

UNIVERSIDADE FEDERAL DO PARANÁ

CHARLY CALDEIRA

**ANÁLISE ECONÔMICO - FINANCEIRA DA EMPRESA BICICLETAS MONARK
S.A**

CURITIBA

2016

CHARLY CALDEIRA

**ANÁLISE ECONÔMICO - FINANCEIRA DA EMPRESA BICICLETAS MONARK
S.A**

Trabalho apresentado como requisito parcial à obtenção do grau de Bacharel em Economia no curso de Graduação em Ciências Econômicas - Setor de Ciências Sociais Aplicadas da Universidade Federal do Paraná.

Orientador: Prof. Dr. José Wladimir Freitas da Fonseca

CURITIBA

2016

TERMO DE APROVAÇÃO

CHARLY CALDEIRA

ANÁLISE ECONÔMICO - FINANCEIRA DA EMPRESA BICICLETAS MONARK S.A

Monografia aprovada como requisito parcial à obtenção do título de Bacharel em Ciências Econômicas, Setor de Ciências Sociais Aplicadas, Universidade Federal do Paraná, pela seguinte banca examinadora:

Prof. Dr. José Wladimir Freitas da Fonseca
Orientador – Departamento de Economia UFPR

Prof. Dr. José Guilherme Silva Vieira
Departamento de Economia

Prof. Adilson Antonio Volpi
Departamento de Economia

Curitiba, 09 de dezembro de 2016

RESUMO

O presente trabalho tem por objetivo realizar uma análise econômico-financeira da empresa Bicicletas Monark S.A. Para fundamentar o estudo duas análises foram feitas: uma quantitativa e outra qualitativa. De um lado foi utilizado uma análise com base nos índices econômicos e financeiros, e de outro, uma análise qualitativa que procurou identificar a evolução do segmento de bicicletas no Brasil. Para a análise quantitativa foram utilizados os índices de liquidez, atividade, rentabilidade e endividamento, além de análises horizontal, vertical e cruzada, e para a análise qualitativa utilizou-se dados históricos e macroeconômicos do setor.

Palavras-chave: Análise Financeira. Índices. Líquidez. Rentabilidade

ABSTRACT

The present work has the objective of conducting an economic-financial analysis of the company Bicicletas Monark S.A. To base the study two analyzes were made: a quantitative and a qualitative one. On the one hand, an analysis based on economic and financial indexes was used, and on the other, a qualitative analysis that sought to identify the evolution of the bicycle segment in Brazil. For the quantitative analysis, the liquidity, activity, profitability and indebtedness indices were used, as well as horizontal, vertical and cross-sectional analyzes, and for the qualitative analysis historical and macroeconomic data were used.

Keywords: Financial Analysis. Indexes. Liquidity. Profitability

LISTA DE TABELAS

| | |
|--|----|
| TABELA 1 PREÇO DAS BICICLETAS MONARK (2016)..... | 31 |
| TABELA 2 BP - Ativo..... | 34 |
| TABELA 3 BP PASSIVO | 34 |
| TABELA 4 DEMONSTRAÇÕES DE RESULTADO | 35 |
| TABELA 5 ÍNDICES DE ENDIVIDAMENTO | 40 |
| TABELA 6 ÍNDICES DE ATIVIDADE | 41 |
| TABELA 7 ANÁLISE CRUZADA | 42 |

LISTA DE GRÁFICOS

| | |
|---|----|
| GRÁFICO 1 – PRODUÇÃO DE BICICLETAS NO BRASIL 1975 - 1989 | 21 |
| GRÁFICO 2 - PRODUÇÃO MUNDIAL DE BICICLETAS | 23 |
| GRÁFICO 3 CONSUMO MUNDIAL DE BICICLETAS | 24 |
| GRÁFICO 4 - EXPORTAÇÕES DE BICICLETAS PELO BRASIL..... | 25 |
| GRÁFICO 5 - IMPORTAÇÕES DE BICICLETAS PELO BRASIL | 26 |
| . GRÁFICO 6 - EVOLUÇÃO DA VENDA NACIONAL DE BICICLETAS POR TIPO.. | 32 |
| GRÁFICO 7 - COMPOSIÇÃO DO PASSIVO | 37 |
| GRÁFICO 8 - EVOLUÇÃO DOS ÍNDICES DE LIQUIDEZ | 38 |
| GRÁFICO 9 - EVOLUÇÃO DOS ÍNDICES DE RENTABILIDADE | 39 |
| GRÁFICO 10 ANÁLISE CRUZADA..... | 43 |

Sumário

| | | |
|----------|---|-----------|
| 1 | INTRODUÇÃO..... | 8 |
| 2 | REVISÃO TEÓRICA: AVALIAÇÃO DO DESEMPENHO EMPRESARIAL ATRAVÉS DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS | 9 |
| 2.1 | ANÁLISE DA SAÚDE FINANCEIRA ATRAVÉS DE ÍNDICES..... | 10 |
| 2.1.1 | Índices de Liquidez..... | 10 |
| 2.1.2 | Índices de Atividade | 12 |
| 2.1.3 | Índices de Rentabilidade..... | 14 |
| 2.1.4 | Índices de Endividamento | 15 |
| 2.2 | ANÁLISE VERTICAL (AV) | 16 |
| 2.3 | ANÁLISE HORIZONTAL (AH) | 16 |
| 2.4 | ANÁLISE CRUZADA | 17 |
| 3 | ESTUDO DE CASO..... | 18 |
| 3.1 | A EMPRESA MONARK | 18 |
| 3.2 | HISTÓRICO DO MERCADO DE BICICLETAS NO BRASIL..... | 19 |
| 3.2.1 | Primeiro momento - A chegada da bicicleta no Brasil..... | 20 |
| 3.2.2 | Segundo Momento – De 50 à 90 - Duopólio Monark x Caloi | 20 |
| 3.2.3 | Terceiro Momento – Abertura Comercial | 22 |
| 3.3 | O MERCADO MUNDIAL DE BICICLETAS..... | 23 |
| 3.3.1 | Produção Mundial de Bicicletas | 23 |
| 3.3.2 | Consumo Mundial de Bicicletas | 24 |
| 3.3.3 | Exportações e Importações Brasileiras..... | 25 |
| 3.4 | ESTRUTURA DO MERCADO DE BICICLETAS NO BRASIL, POR SEGMENTOS | 26 |
| 3.4.1 | PREÇO DAS BICICLETAS MONARK | 30 |
| 3.5 | INTERPRETAÇÃO DOS RESULTADOS | 32 |
| 4 | ANÁLISE DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS | 33 |
| 4.1 | ANÁLISE HORIZONTAL..... | 35 |
| 4.2 | ANÁLISE VERTICAL | 36 |
| 4.3 | ANÁLISE DOS ÍNDICES DE LIQUIDEZ | 37 |

| | | |
|----------|--|-----------|
| 4.4 | ANÁLISE DOS ÍNDICES DE RENTABILIDADE | 39 |
| 4.5 | ANÁLISE DOS ÍNDICES DE ENDIVIDAMENTO..... | 40 |
| 4.6 | ANÁLISE DOS ÍNDICES DE ATIVIDADE..... | 41 |
| 4.7 | ANÁLISE CRUZADA | 42 |
| 5 | CONCLUSÃO..... | 45 |
| | REFERÊNCIAS..... | 47 |

1 INTRODUÇÃO

Conhecer e acompanhar a posição econômico-financeira da empresa se torna cada vez mais importante para se obter bons resultados e se manter competitivo no mercado pós-moderno e globalizado.

Uma maneira de conhecer essa posição financeira é utilizar a análise de balanços, que proporciona ao analista ter uma visão de como a empresa tem se comportado em relação as suas dívidas, sua liquidez, sua rentabilidade, entre outros indicadores importantes.

Apesar de a análise de balanços revelar uma quantidade enorme de dados, é necessário que o analista tenha sensibilidade e experiência para interpretar esses dados da forma mais correta e proveitosa possível, transformando esses dados em informações, que o ajude e dê suporte para a tomada de decisões, minimizando as falhas e buscando a maximização dos lucros.

Outra preocupação que o analista deve ter é a de conhecer mais detalhadamente a empresa e o seu mercado de atuação, a fim de melhor avaliar as decisões financeiras tomadas. Uma análise de balanços, interpretada dentro das características do setor de atividade da empresa, se torna bem mais consistente e realista do que uma análise baseada apenas nos números.

Sendo assim, este trabalho tem por objetivo analisar a saúde financeira da empresa Bicicletas Monark S.A a partir do estudo de mercado da indústria de bicicletas e analisando as demonstrações contábeis dos anos 2011 a 2015.

Assim sendo, este trabalho está dividido em cinco capítulos, além desta introdução.

No segundo capítulo será apresentado o referencial teórico, identificando as principais ferramentas de análise econômica e financeira empregados em análise de relatórios financeiros.

No terceiro capítulo, serão apresentados os dados da empresa, o histórico da bicicleta no Brasil e dados de mercado, além da interpretação das informações obtidas. Procura-se neste capítulo identificar o comportamento deste segmento de mercado e de que forma este comportamento afeta os índices econômicos e financeiros.

No quarto capítulo, serão apresentados a análise de balanços, os índices calculados, bem como a evolução destes no período proposto. No final, sumariou-se as principais conclusões.

2 REVISÃO TEÓRICA: AVALIAÇÃO DO DESEMPENHO EMPRESARIAL ATRAVÉS DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

As demonstrações financeiras têm como finalidade fornecer, de maneira esquematizada, os resultados (lucro ou prejuízo) auferidos pela empresa em determinado exercício social. Nas demonstrações se encontram todas as operações efetuadas por uma empresa, organizadas de acordo com as normas contábeis.

Segundo Chiavenato (2005), a análise financeira permite dois tipos de análise, uma análise interna, para o uso da própria empresa, que permite obter informações relevantes do ponto de vista financeiro sobre suas atividades e proporcionar bases sólidas para as decisões empresariais, e uma análise externa, para o uso de terceiros, realizadas por pessoas que se relacionam com a empresa e precisam medir e avaliar sua situação geral ou analisar sua liquidez, rentabilidade, eficiência operacional e endividamento. São bancos ou instituições financeiras, investidores, concorrentes, entre outros.

O processo de análise financeira começa quando termina o processo contábil, e o objetivo dessa análise é transformar os dados obtidos em informações.

Dados são números ou descrição de objetos ou eventos que, isoladamente, não provocam nenhuma reação ao leitor; informações representam, para quem as recebe, uma comunicação que pode produzir reação ou decisão, frequentemente acompanhada de um efeito surpresa. (MATARAZZO, 1998, p. 17)

Portanto, essas informações obtidas permitirão tirar conclusões se a empresa merece ou não crédito, como está sendo administrada, se tem condições de honrar suas dívidas, se é lucrativa, se vem evoluindo ou regredindo, se é eficiente ou ineficiente, se irá falir ou se continuará operando. A análise será mais eficiente quanto melhor e mais abrangentes forem estas informações. (MATARAZZO, 1998)

2.1 ANÁLISE DA SAÚDE FINANCEIRA ATRAVÉS DE ÍNDICES

O uso de índices na análise financeira é uma técnica muito utilizada por analistas há muito tempo, e podem fornecer avaliações genéricas sobre diferentes aspectos da empresa em análise. No entanto, é preciso cautela em alguns pontos.

Inicialmente, aponta-se que um simples índice, isolado de outros complementares ou que ilustram a causa de seu comportamento, não fornece elementos suficientes para uma conclusão satisfatória. Um índice isolado, na realidade, dificilmente contribui com informações relevantes para o analista. Ressalta-se também que, mesmo que se tenha mensurado um conjunto de índices complementares, é necessário efetuar uma comparação temporal e setorial. (ASSAF NETO, 2010, p. 77)

Na literatura existem muitos indicadores, que são comumente utilizados por analistas em diferentes ocasiões. Existem muitos índices que são interessantes apenas em determinadas análises e para determinados usuários. No caso deste estudo, faremos um retorno teórico apenas dos índices que serão utilizados em nossa análise. Neste capítulo será apresentada uma breve explicação de cada índice que utilizaremos, e que serão calculados, expostos e discutidos no capítulo 4, para os anos de 2010 a 2015.

2.1.1 Índices de Liquidez

Os índices de liquidez têm a finalidade de medir quão sólida é a base financeira da empresa. A liquidez constitui a solvência financeira, isto é, recursos não imobilizados para cada real de dívida. Resultados bons nestes índices demonstram que a empresa tem condições de ter boa capacidade de pagar suas dívidas, não significa, no entanto, que essa empresa obrigatoriamente estará honrando-as, isto pode acontecer em função de outras variáveis como prazo, renovação de dívidas etc. (MATARAZZO, 1998)

Esse grupo de índices não é apresentado na forma percentual. Quanto maiores forem seus valores, melhor para a empresa, no entanto, valores muito altos podem denotar ineficiência da empresa, pois ela estaria perdendo a chance de investir esses recursos excedentes em outras opções.

Os índices de liquidez mais utilizados e que serão abordados em nosso estudo de caso são quatro, sendo eles:

1 – Índice de liquidez corrente (ILC)

2 – Índice de liquidez seca (ILS)

3 – Índice de liquidez imediato (ILI)

4 – Índice de liquidez Geral (ILG)

2.1.1.1 Índice de Liquidez Corrente (ILC)

A liquidez corrente demonstra a capacidade de geração de recursos da empresa para pagamento de suas dívidas no curto prazo. A interpretação do ILC é: para cada R\$1,00 de dívida, quanto a empresa possui disponível para quitá-la. O índice de liquidez corrente pode ser calculado pela fórmula:

$$ILC = \frac{\text{Ativo Circulante}}{\text{Passivo Circulante}}$$

Valores acima de 1 indicam que o capital circulante líquido da empresa é positivo, se igual a 1, pressupõe sua inexistência, e valores abaixo de 1 denotam capital circulante líquido negativo e possíveis problemas nos pagamentos a serem efetuados no próximo exercício social.

2.1.1.2 Índice de Liquidez Seca (ILS)

O ILS é calculado de maneira parecida com o ILC, mas excluem-se os estoques e as despesas antecipadas do ativo circulante. O objetivo é obter um índice que demonstre a percentagem das dívidas de curto prazo que pode ser resgatado mediante o uso de ativos circulantes de maior liquidez. Os estoques, embora estejam incorporados nos itens circulantes, não apresentam normalmente liquidez compatível com o grupo patrimonial em que estão incluídos. As despesas antecipadas, não representam valores a receber, mas basicamente, serviços, utilidades e benefícios a receber. Por isso, são eliminados para este cálculo. (ASSAF NETO, 2010):

$$ILS = \frac{\text{Ativo Circulante} (-) \text{ Estoques } (-) \text{ Despesas Antecipadas}}{\text{Passivo Circulante}}$$

Portanto, o ILS revela quantos reais a empresa dispõe no curto prazo para cada R\$1,00 de dívida de curto prazo. É preferível que esse resultado seja igual ou superior a 1,0, mas para uma avaliação mais concreta o analista deve conhecer bem o ramo de negócio da empresa.

2.1.1.3 Índice de Liquidez Imediata (ILI)

O ILI revela a capacidade da empresa em honrar suas dívidas de curto prazo apenas com recursos mais líquidos, ou seja, traduz que, para cada R\$ 1,00 devido no curto prazo, quanto a empresa irá possuir disponível neste momento. A normalidade para esse índice é 0,01 a 0,25. Abaixo disso a empresa opera com dificuldades. (FONSECA, 2009).

Seu cálculo é obtido através da seguinte equação:

$$ILI = \frac{\text{Disponível}}{\text{Passivo Circulante}}$$

2.1.1.4 Índice de Liquidez Geral (ILG)

Esse indicador revela a capacidade da empresa em pagar suas dívidas totais com recursos totais. Em outras palavras, de cada R\$ 1,00 que a empresa tem de dívida, o quanto existe de direitos e haveres no ativo circulante e no realizável a longo prazo.

$$ILG = \frac{\text{Ativo Circulante} + \text{Ativo não Circulante}}{\text{Passivo Circulante} + \text{Passivo não Circulante}}$$

2.1.2 Índices de Atividade

Os índices de atividade, também conhecidos como índices de rotação, utilizam o tempo como unidade de medida. Através das demonstrações financeiras, calculando tais índices é possível descobrir quantos dias em média a empresa está precisando para renovação de seus estoques; quantos dias em média a empresa

terá de esperar para receber suas vendas e quantos dias a empresa tem para pagar suas compras.

2.1.2.1 Prazo Médio de Renovação de Estoque (PMRE)

Indica o prazo médio para renovação completa dos estoques em dias, ele é obtido a partir do CMV e seus estoques médios. Quanto maior esse índice, maior será o prazo em que os diversos produtos permanecerão estocados e consequentemente, mais elevados serão as necessidades de investimentos em estoques. Esse indicador afere, na realidade, a eficiência com que os estoques são administrados e a influência que exercem, sobre o retorno global da empresa. (ASSAF NETO, 2010)

$$PMRE = \frac{\text{Estoque médio}}{\text{CMV}} \times 360$$

2.1.2.2 Prazo Médio de Recebimento de Vendas (PMRV)

Este indicador revela o prazo médio que a empresa leva para receber suas vendas a prazo. Logo o cálculo:

$$PMRV = \frac{\text{média das duplicatas a receber}}{\text{Vendas (Receita operacional bruta)}} \times 360$$

2.1.2.3 Prazo Médio de Pagamento de Compras (PMPC)

Indica o tempo médio em dias que a empresa demora para pagar seus fornecedores.

$$PMPC = \frac{\text{média dos fornecedores}}{\text{Compras}} \times 360$$

O ideal é que a empresa pague os seus fornecedores muito antes de receber de seus clientes, pois compromete sua operacionalidade passando a financiar suas operações até receber suas vendas.

2.1.3 Índices de Rentabilidade

“A análise da rentabilidade começa com um exame da maneira pela qual os ativos foram empregados. Por meio do aumento da produtividade, eles são capazes de reduzir ou de controlar as despesas.” (FONSECA, 2009, p.241)

Obter boas taxas de retorno é necessário para empresas que pretendem atrair capitais e contratar financiamentos bem-sucedidos para o crescimento da empresa.

2.1.3.1 Taxa de Retorno sobre o Investimento Total (TRSIT)

Indica o ganho da empresa. Demonstra uma proporção entre o lucro obtido por determinada empresa e os investimentos que nela foram feitos, que são representados pelo valor do seu ativo. Calculado da seguinte maneira:

$$TRSIT = \frac{\text{lucro líquido}}{\text{Ativo médio}}$$

A interpretação desse índice é: “para cada R\$ 1,00 investido haverá um ganho de x”.

2.1.3.2 Taxa de Retorno sobre o Patrimônio Líquido (TRSPL)

Este índice é muito importante, pois indica a rentabilidade dos empresários. Demonstra uma proporção entre o lucro que determinada empresa obteve e o valor do seu capital próprio (patrimônio líquido). Assim, ao se calcular esse índice, para cada R\$1,00 investidos pelos sócios na empresa, poderemos observar o lucro obtido como um percentual deste valor.

$$TRSPL = \frac{\text{lucro líquido}}{\text{PL médio}}$$

2.1.3.3 Margem Líquida (ML)

Indica o lucro para cada artigo vendido. Assim, podemos verificar que, a cada R\$1,00 em vendas, a empresa obterá determinado percentual de lucro. Ao se calcular tal índice. Quanto maior for o valor encontrado para esse índice, melhor será para a empresa.

$$ML = \frac{\text{lucro líquido}}{\text{Vendas líquidas}}$$

2.1.4 Índices de Endividamento

Os índices deste grupo buscam demonstrar como a empresa está estruturada, conforme a relação entre o capital próprio (Patrimônio Líquido) e o capital de terceiros (Passivo Exigível), ou seja, seu endividamento.

A análise através destes índices visa indicar como a empresa está obtendo recursos para financiar suas atividades e caracterizar quais tipos de recursos estão sendo utilizados e a exigibilidade destes recursos ao longo do tempo.

2.1.4.1 Endividamento Total (ET)

O Endividamento total, ou Capital de Terceiros em relação aos Recursos Totais (CTRT) demonstra o quanto a empresa tomou emprestado em relação aos recursos totais. Este índice é obtido da seguinte forma:

$$ET = \frac{PC + PNC}{\text{Ativo total}}$$

2.1.4.2 Composição do Endividamento (CE)

O CE mostra quanto do capital de terceiros é a curto prazo. Temos que:

$$CE = \frac{PC}{PC + PNC}$$

2.1.4.3 Alavancagem de terceiros

Esse índice indica quanto representa o capital tomado emprestado de terceiros em relação ao capital próprio investido. Quanto menor for esse indicador, melhor para a empresa, pois ela terá um endividamento menor com terceiros (instituições financeiras, fornecedores etc).

$$\text{Alavancagem de terceiros} = \frac{PC + PNC}{PL}$$

2.2 ANÁLISE VERTICAL (AV)

A análise vertical, também conhecida como análise estrutural, tem como objetivo mostrar cada conta em comparação à demonstração financeira a que pertence, fazendo uma comparação com padrões do ramo ou percentuais da própria empresa em anos anteriores. Sendo assim, o balanço patrimonial tem a função de dividir todos os elementos do ativo pelo valor total desse mesmo ativo e de todos os valores do passivo pelo total desse passivo, e na DRE o valor base são vendas ou receita líquida. Esse tipo de análise tem a importância de avaliar a estrutura de composição de itens, assim como a sua evolução no tempo.

2.3 ANÁLISE HORIZONTAL (AH)

A análise horizontal, onde também é conhecida como análise de tendência ou análise de evolução, tem como objetivo indicar como está a situação econômico-financeira da empresa demonstrando a evolução das diversas contas da empresa ao longo dos anos. Para isso é necessário pegar os valores do balanço do último ano dividindo pelo ano anterior a ele, e do resultado subtrai-se 1 e multiplica por 100, tendo assim o valor necessário. Essa análise assim como a vertical tem como importância avaliar a estrutura de composição de itens e sua evolução no tempo

2.4 ANÁLISE CRUZADA

Este é o tipo de análise realizada no final, de forma global, ou seja, buscando analisar a evolução dos índices como um todo, e qual suas inter-relações. Sem a análise cruzada não é possível tirar conclusões concretas da administração financeira da empresa em que se está analisando, por exemplo, uma empresa que apresenta aumento de rentabilidade no período analisado, tudo indica que está com uma boa saúde financeira, no entanto não podemos chegar a esta conclusão analisando somente os indicadores de rentabilidade, é preciso cruzar estas informações com a sua liquidez e com o endividamento.

De maneira geral, o parâmetro para a análise é a rentabilidade. O que se espera é que a rentabilidade esteja inversamente ligada à liquidez, ou seja, se aumenta a rentabilidade é preciso que a liquidez diminua, isto porque a empresa estará investindo mais em ativos não circulante e diminuindo caixa, o inverso também é verdadeiro. Em relação ao endividamento, este deve estar diretamente relacionado à rentabilidade, andando juntos, ou seja, para que a empresa aumente sua rentabilidade é esperado que aumente também o endividamento.

3 ESTUDO DE CASO

3.1 A EMPRESA MONARK

A companhia Bicicletas Monark S.A é uma empresa que tem por objetivo a industrialização e comercialização de bicicletas, assim como a participação em outras sociedades. Sua produção se concentra em bicicletas de plástico e alumínio, destinadas ao público infantil, jovem e adulto, para uso em diversas modalidades.

Fundada em abril de 1948 no bairro de Bela Vista, em São Paulo, com a denominação de Monark Indústria e Comércio Ltda, começou sua atuação como montadora e importadora de peças e bicicletas, passando posteriormente a ser fabricante de bicicletas.

Em 1951, devido ao aumento de demanda e elevado crescimento, transferiu sua unidade fabril e escritório para uma área na Chácara Santo Antonio, também em São Paulo.

Em 1971 efetuou seu registro de Companhia Aberta na CVM, e em 2008 transferiu a sede da empresa para a cidade de Indaiatuba/SP, para onde foram destinadas as atividades industriais.

A Monark chegou a ser a maior empresa de bicicletas do Brasil. Até a abertura comercial, na década de 90, sua única concorrente real era a empresa Caloi, essas duas grandes empresas se alternavam na liderança do mercado, auferindo lucros exorbitantes. Com a abertura, o mercado ficou muito mais competitivo, pois possibilitou ao consumidor ter acesso a produtos importados de qualidade superior a preços semelhantes aos praticados pelas empresas nacionais.

Mesmo com a situação financeira afetada pelo crescimento repentino de empresas no mercado, e pela entrada em massa de produtos importados, em 1994 a Monark reagiu às mudanças de mercado impostas pela globalização, terceirizou boa parte de sua produção, eliminou algumas linhas de produtos menos rentáveis e enxugou a estrutura organizacional em todas as áreas, reduzindo o número de funcionários. Além disso, modernizou as instalações e trouxe maior tecnologia às suas linhas de produção. (Fontoura, 1997)

Parece contraditório, mas nesse período (década de 90), mesmo a empresa perdendo gradativamente poder de mercado, que ocorreu inevitavelmente em praticamente todos os setores industriais, a Monark demonstrou uma excelente

administração financeira. Sua estratégia foi dar maior ênfase à fabricação de bicicletas populares, de menor valor agregado, utilizadas como meio de transporte.

Como veremos, de fato, esse tipo de bicicleta representou a maior parte do mercado de bicicletas por muitos anos, porém o segmento vem sofrendo mutações em sua estrutura, principalmente pela mudança nas preferências dos consumidores, fato que fez com que bicicletas de menor valor agregado apresentassem diminuição constante nas vendas, e aumentasse a procura por bicicletas mais sofisticadas.

Atualmente, cerca de 50 % das vendas da companhia são de bicicletas infantis, juvenis e com marchas, as quais são importadas da China já com a logomarca da Monark. As vendas são destinadas 100% ao mercado interno, principalmente para as regiões Norte e Nordeste.

Nota-se que em questão de oferta de produtos, a empresa não apresenta adequações significativas, não acompanhando a crescente demanda por produtos de maior valor agregado. Conforme a própria empresa divulga em seu Formulário de Referência – IAN2 (2013) persistem problemas mercadológicos, relacionados às dificuldades para colocar produtos nas grandes redes de varejo devido aos preços praticados no mercado por importadores, algumas empresas com incentivos fiscais e micros montadores.

Portanto, se faz necessário, para diagnosticar a real situação financeira da empresa, além da análise dos resultados contábeis, um estudo do setor de bicicletas, seu histórico e conseqüentemente sua tendência, que será apresentado no próximo capítulo.

3.2 HISTÓRICO DO MERCADO DE BICICLETAS NO BRASIL

A história da bicicleta no Brasil está diretamente relacionada com a história da Monark até a década de 90 - momento em que houve uma nova divisão do mercado. É possível identificar três momentos ligados ao consumo de bicicletas no Brasil. Um primeiro momento que começa no início do século XX e vai até a década de 50, em que as bicicletas eram importadas, um segundo momento que permanece até a metade da década de 90, caracterizado pela produção nacional de bicicletas, predominantemente por apenas duas empresas, Monark e Caloi, e um terceiro momento, a partir da década de 90 e que configura o atual cenário do mercado de bicicletas no Brasil, em que ocorre a entrada de concorrentes internacionais no

mercado, tanto em forma de empresas se instalando no país quanto em forma de importações de bicicletas e componentes para bicicletas, que apesar de ocupar uma parcela menor do que a produção nacional vem ganhando cada vez mais espaço no mercado. Para uma melhor contextualização desse mercado é importante retomar alguns fatos importantes ocorridos ao longo da sua existência.

3.2.1 Primeiro momento - A chegada da bicicleta no Brasil

A característica deste período, que durou do final do século XIX até a o final da década de 40, é a de importação de bicicletas, inexistia indústrias de bicicletas no país. No final do século XIX as primeiras bicicletas chegaram importadas da Europa, porém, apenas algumas poucas famílias mais ricas tinham condições de adquiri-las, tendo em vista seu elevado custo de importação.

Segundo Pequini (2005), no período conhecido como o fim do “Estado Novo”, que durou de 1937 até 1945, ocorreu uma grande abertura no âmbito político, momento em que foi marcado por muita importação de bens de produção, é nesse contexto que a bicicleta chega ao Brasil com mais força. Os importadores mais importantes eram a Casa Luis Caloi, B. Herzog, Mapping Stores e Cassio Muniz. As bicicletas mais conhecidas eram europeias e inglesas, como Bianchi, Lanhagno, Peugeot, Dupkopp, Phillips, Hercule, Raleigh, Prodócimo, Singer, entre outras.

Mais tarde, com a Segunda Guerra Mundial, aumentaram as dificuldades de importação de peças para bicicletas e isso motivou a Monark, e também sua rival Caloi a dar início à produção nacional de peças, por volta de 1945.

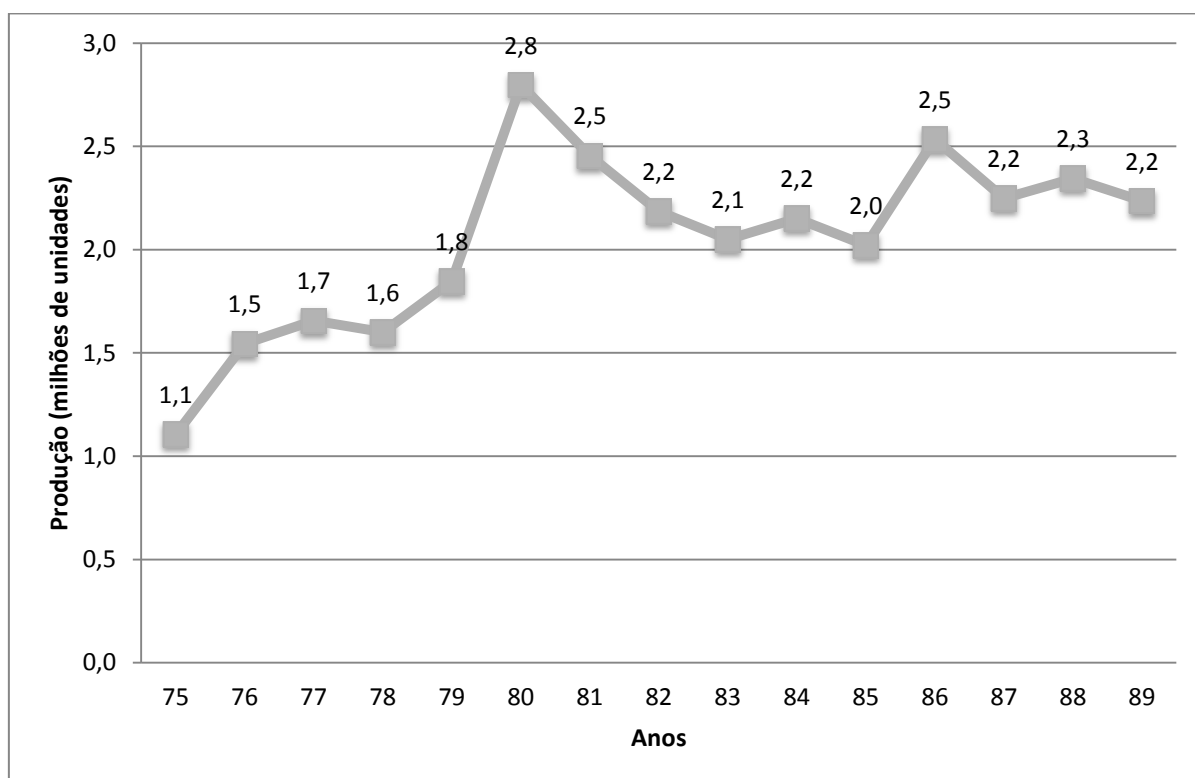
3.2.2 Segundo Momento – De 50 à 90 - Duopólio Monark x Caloi

No final dos anos 40 e início dos anos 50 a Caloi já produzia suas próprias bicicletas e a Monark começava a produzir algumas peças mais simples, mesmo assim, a importação de bicicletas pelas várias importadoras que existiam no Brasil seguiram fortes até a década de 50, momento em que o governo federal, visando fortalecer a indústria nacional, limitou drasticamente a importação de bens de consumo, atingindo também a bicicleta. Tal medida gerou dois impactos no segmento; i) somado à instabilidade econômica do país no início da década de 60, a

maioria das importadoras de bicicletas desapareceram; ii) a Caloi e Monark cresceram fortemente nas décadas seguintes.

Na década de 70 o mercado se estabilizou novamente e apresentou altas taxas de crescimento (ver gráfico 1). Apesar de viver um bom momento houve oscilações na década de 80, em parte explicadas pela instabilidade macroeconômica do país à época.

GRÁFICO 1 – PRODUÇÃO DE BICICLETAS NO BRASIL 1975 - 1989



Fonte: Hexsel; Slongo; Luce (1991, p. 7)

Aos poucos surgiam no mercado pequenas montadoras de bicicletas. De acordo com Exscel (1998), já era possível identificar dois grupos estratégicos com propostas competitivas distintas. Um grupo de ofertantes dominantes, Caloi e Monark, e outro grupo formado por pequenas empresas montadoras. As propostas competitivas das empresas do grupo dominante estavam centradas em custos baixos e fortalecimento da marca através de estratégias de marketing, que era alcançada com êxito ao alinhar a oferta de seus produtos ao poder aquisitivo da população brasileira – produtos de preços baixos e padrão de qualidade inferior. O outro grupo é basicamente formado por pequenas empresas montadoras, e grandes

atacadistas (existentes no mercado até hoje), que montam as bicicletas a partir de componentes por eles comercializados.

Verifica-se, no entanto, que até esse momento quase a totalidade da produção era feita pelas empresas dominantes, de forma verticalizada, ou seja, cada uma produzia todos os componentes da bicicleta e as vendiam já montadas. Até 1990, as duas empresas possuíam conjuntamente mais de 90% da participação de mercado.

3.2.3 Terceiro Momento – Abertura Comercial

Com a abertura do mercado brasileiro ao comércio internacional e a sobrevalorização da moeda brasileira, o setor começou a sofrer concorrência de produtos importados, principalmente no comércio de bicipieças. Também aumentou consideravelmente o surgimento de novas empresas nacionais, que fizeram com que o *market-share* das empresas dominantes caísse para 51,4% em 1995.

Com o mercado já bem mais competitivo, novas empresas começaram a ganhar destaque, como por exemplo a Sundown, Magna, entre outras, fazendo com que a Monark e a Caloi tivessem que se adequarem para sobreviver à competição. A produção que antes era verticalizada, ou seja, as bicicletas eram produzidas quase 100% internamente na empresa, passaram gradativamente a ser horizontais, terceirizando alguns setores, importando mais peças, entre outras medidas.

Segundo uma pesquisa feita pela FIESP – Federação das Indústrias do Estado de São Paulo – assim que o acesso a bicipieças importadas disseminou-se nos anos 2000, além do crescimento de micro e pequenos produtores ocorreu também o avanço da informalidade, visto que alguns fabricantes começaram a montar bicicletas, prontamente, deixando de contribuir para a arrecadação tributária e constituindo-se em uma concorrência desleal aos produtores formais. Essa informalidade é conduzida por micros e pequenos estabelecimentos que utilizam componentes importados e nacionais na montagem de bicicletas, que muitas vezes são de qualidade inferior mas que são ofertadas a preço abaixo do mercado formal. A pesquisa para o ano de 2006 sobre o consumo de bicicletas estimou que o mercado informal totalizava 34% de todo o consumo.

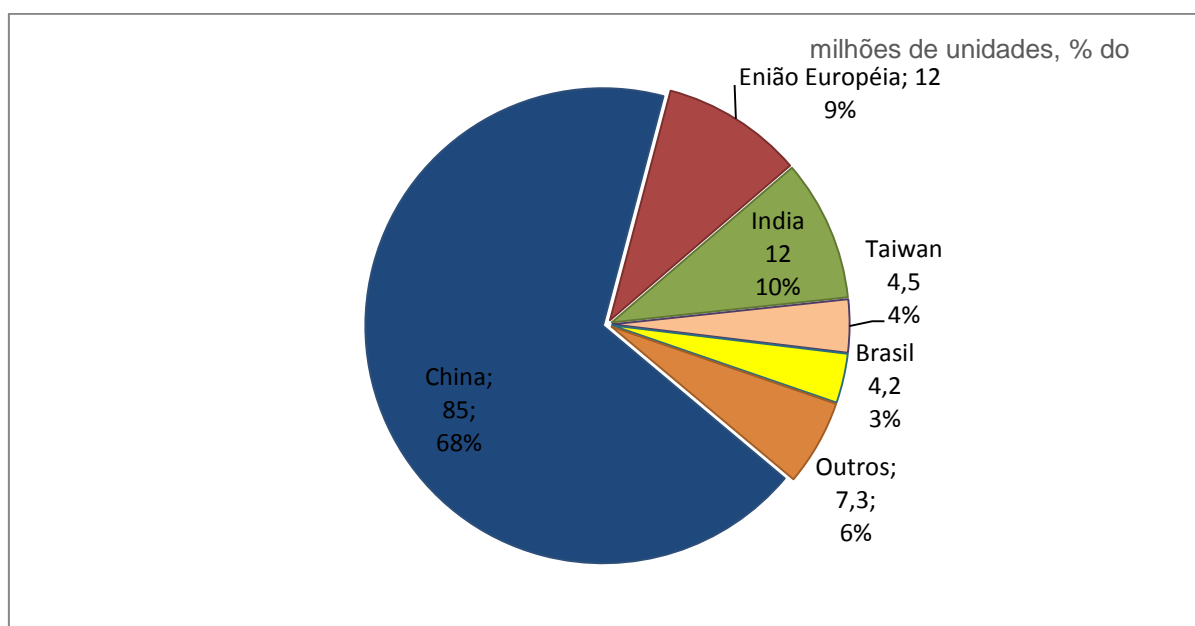
3.3 O MERCADO MUNDIAL DE BICICLETAS

Nesse capítulo veremos os resultados globais do mercado de bicicletas, a fim de obter maiores informações macroeconômicas do setor em que a empresa estudada está inserida.

3.3.1 Produção Mundial de Bicicletas

Segundo uma pesquisa realizada pela Rosenberg Associados em 2015, o Brasil é o quarto país maior produtor de bicicletas do mundo, ficando atrás apenas da China e da Índia.

GRÁFICO 2 - PRODUÇÃO MUNDIAL DE BICICLETAS



Elaboração: Rosenberg Associados (2012)

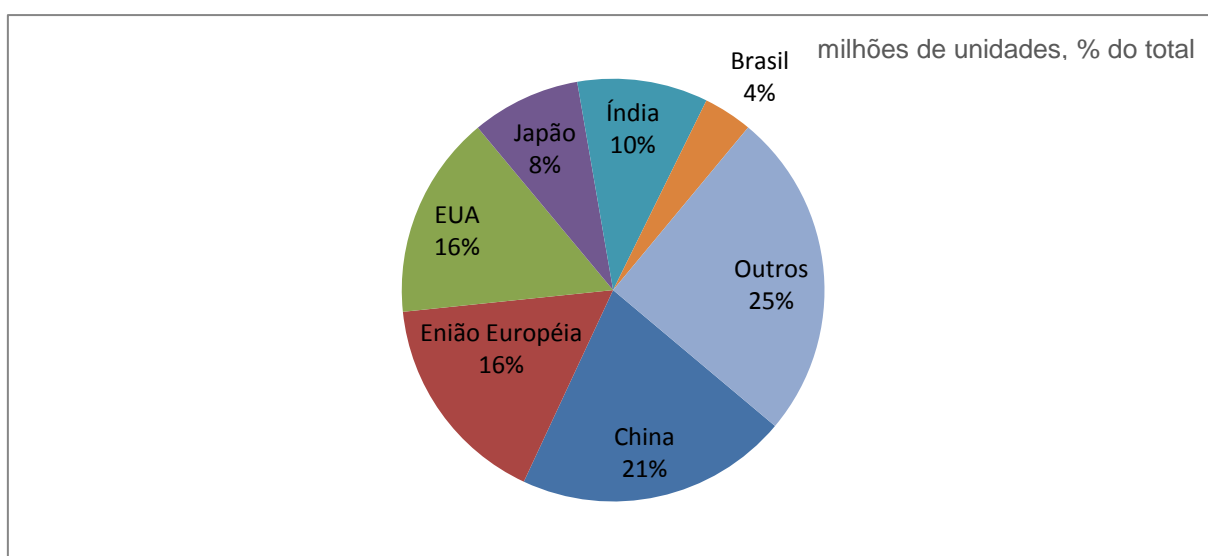
Se considerarmos a União Europeia como uma única região de produção, esta ocupa o terceiro lugar, com uma produção significativa de cerca de 12 milhões de unidades/ano (triênio encerrado em 2010). A China sozinha é responsável por 68% de toda a produção, sendo que grande parte é exportada para diversos países do mundo, inclusive para o Brasil. Em seguida temos a Índia com cerca de 12 milhões de unidades, Taiwan com aproximadamente 4,7 milhões, e o Brasil com cerca de 4,2 milhões de unidades. No caso brasileiro, a produção atende

principalmente o mercado nacional, e o volume elevado é reflexo do tamanho da população, uma das maiores do mundo. Vale destacar que em Taiwan a produção é centrada em modelos de maior tecnologia embarcada.

3.3.2 Consumo Mundial de Bicicletas

Considerando agora os maiores consumidores, notamos que há uma disparidade com relação aos maiores produtores. A China também é o maior consumidor de bicicletas do mundo, mas há uma grande diferença entre sua produção e seu consumo, que o coloca como principal supridor mundial do produto, com suas exportações (em torno de 55-58 milhões de unidades) sendo responsável pelo suprimento de cerca de 60% do consumo do resto do mundo.

GRÁFICO 3 CONSUMO MUNDIAL DE BICICLETAS



FONTE: Abraciclo (2015)
Elaboração própria

Em seguida, temos a União Européia, que possui um consumo de bicicletas maior que sua produção, em que quase 40% de seu consumo é decorrente de importações. O EUA, que possui uma indústria relativamente pequena, ocupa o terceiro lugar, com seu consumo suprido principalmente por importações da China e de Taiwan. Com o gráfico abaixo, e levando em consideração o gráfico anterior podemos identificar que dos grandes mercados consumidores, a China e a Índia são

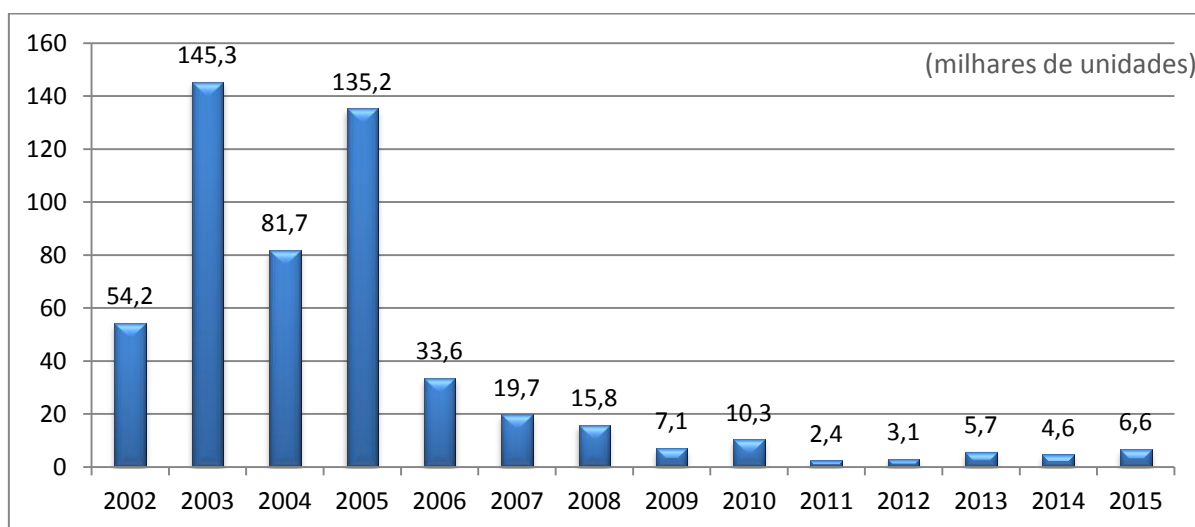
autossuficientes e exportadores líquidos, a União Européia, EUA e Japão são importadores líquidos.

3.3.3 Exportações e Importações Brasileiras

Ainda com base no estudo de Rosenberg Associados, e utilizando dados mais atualizados do MDIC, foi elaborado os gráfico 7 e 8, no qual podemos destacar dois fenômenos importantes; i) a perda de expressividade do Brasil como fornecedor mundial; ii) uma maior participação das importações no mercado nacional.

É necessário esclarecer ainda alguns pontos críticos, até 2006 uma considerável parcela da exportação era destinada à Argentina, que passou a aplicar antidumping para as bicicletas de baixo valor e adotou uma série de barreiras técnicas, com efeito imediato sobre as exportações brasileiras.

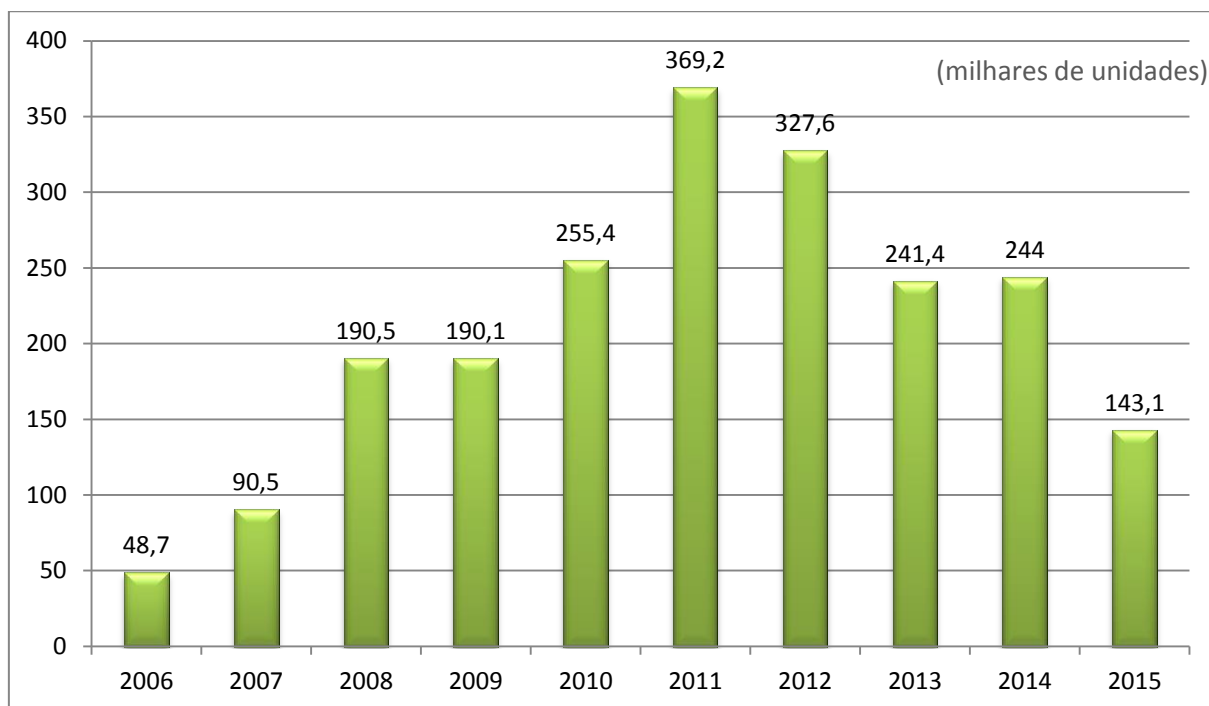
GRÁFICO 4 - EXPORTAÇÕES DE BICICLETAS PELO BRASIL



FONTES: MDIC; Abraciclo (2015 e 2016)
Elaboração própria

Em relação às importações, cabem duas informações; i) mais de 90% são de origem chinesa; ii) a partir de 2012 a redução nas vendas nacionais fez com que as importações também diminuíssem. Isso por conta da crise financeira que o país passa e uma imposição de uma maior tarifa a partir de 2011, que impediu uma penetração ainda maior do produto importado no mercado brasileiro.

GRÁFICO 5 - IMPORTAÇÕES DE BICICLETAS PELO BRASIL



FONTES: MDIC; Abraciclo (2016)
Elaboração própria

3.4 ESTRUTURA DO MERCADO DE BICICLETAS NO BRASIL, POR SEGMENTOS

A análise feita até aqui nos dá uma noção da posição global do mercado de bicicletas, mas esconde sua composição, pois este mercado é segmentado em vários grupos, com clientes diferentes e que demandam produtos específicos para cada um deles.

Enquadrar a nossa empresa estudo – Monark – nos segmentos em que ela atua é fundamental para entendermos e diagnosticarmos o que vem ocorrendo em se tratando de gestão financeira. Para isso, primeiramente vamos classificar cada segmento, e apresentar os principais produtos que a Monark vende no mercado em cada um deles. É importante dizer que não é o objetivo aqui apresentar todos os produtos da marca, mas somente as principais bicicletas de cada segmento.

Utilizaremos a visão de segmentação de mercado da Abraciclo. São cinco as categorias consideradas pela Associação:

Bicicletas básicas de transporte: Sua principal finalidade é a condução do ciclista e/ou como veículo de transporte para trabalho. São modelos de preços mais acessíveis, de pouca tecnologia embarcada, porém muito robustas e resistentes.

Este tipo de bicicleta é usada principalmente por famílias de baixa renda e também muito utilizada nas zonas rurais, litorâneas e em pequenas cidades. Outro grupo de consumidores são os entregadores, de lojas e supermercados, que equipam suas bicicletas com equipamentos específicos, que os permitem transportar desde compras pequenas até galões de água mineral de 20 litros.

A Monark possui neste segmento, a famosa e tradicional “Barra Circular” (figura 1), e o modelo feminino “Tropical” (figura 2).

FIGURA 1 - Monark Barra Circular



FIGURA 2 Monark Tropical



Canal de distribuição: Magazines regionais, pequeno varejo e bicicletarias.

Bicicletas para mobilidade urbana: Geralmente utilizadas por pessoas preocupadas com a sustentabilidade da vida urbana, e que buscam qualidade de vida. Na maioria das vezes, são produtos com maior tecnologia embarcada, com componentes mais sofisticados, sua característica é conciliar agilidade e conforto.

Principais especificações: leve, de alumínio. Variação de aros: adere-se ao aro 26 ou 700, cujo desempenho é maior; ou, para as dobráveis, às vezes adere-se ao aro 20. As marchas variam entre 7 e 27 velocidades, pneu slick, que é mais apropriado para a cidade. Equipadas com acessórios urbanos (paralamas, bagageiro, pneus refletivos) ou preparadas para aderi-los.

Não foi possível identificar no portfólio da Monark bicicletas que se enquadrassem perfeitamente neste segmento, no entanto, os modelos Monark Allum (figura 3) e Monark New City (figura 4) podem ser usadas com a finalidade de mobilidade urbana. Não significa que outros modelos da marca não possam ser utilizadas com essa finalidade, mas existem bicicletas projetadas especificamente para este fim. Cabe destacar também que é um segmento que está ganhando cada vez mais espaço no mercado, como veremos mais detalhadamente mais adiante.

FIGURA 3 Monark Allum



FIGURA 4 Monark New City



Bicicletas para recreação e lazer: Normalmente são usadas com baixa frequência, para passeios de fins de semana em locais como: parques, orla da praia e ciclofaixas. Estão migrando para modelos de maior valor agregado e melhor qualidade de componentes. Procuram conciliar design com conforto.

Principais especificações: necessariamente, devem oferecer conforto: selim confortável, guidão alto, com marcha, com suspensão ou não. São de aço ou alumínio, os aros variam entre 26 a 700; é um segmento no qual existe uma variedade grande de cores e grafismos.

Canal de distribuição: hipermercados, magazines/eletros, bike shop e lojas especializadas em esporte.

A Monark oferta neste segmento vários modelos de bicicletas. Se destacam a City Feminina (figura 5) e a City Masculina (figura 6).

FIGURA 5 Monark City F



FIGURA 6 Monark City M



Bicicletas para esporte e competição: Desenvolvidas para ciclistas que buscam desempenho, eficiência, resultado e melhorias contínuas; estes clientes são extremamente bem informados, valorizam inovação e tecnologia. As bicicletas usam os componentes mais modernos e de maior tecnologia disponíveis. A definição destas bicicletas é o conjunto leveza com tecnologia. São usadas tanto em provas amadoras e profissionais quanto para uso esportivo.

Principais especificações: de alumínio e/ou carbono, variações de amortecedor, freios potentes e à disco, podendo variar em mecânico e hidráulico, aros 27,5 e 29, valoriza-se componentes de marcas renomadas do seguimento de bicicletas.

Neste segmento a Monark não possui muitas bicicletas a oferecer, apenas a Allum, MK29er, e visa atingir ciclistas amadores mas que procuram um pouco mais de qualidade.

FIGURA 7 Monark Allum Tourney



FIGURA 8 Monark Allum Acera



Bicicletas para uso infantil – brinquedos: Brinquedos para crianças de 2 a 6 anos, usadas no lazer. Produtos com pouca tecnologia embarcada, não apropriada para andar na rua, possuem rodas de plástico e atributos para crianças, com resistência muito menor.

Neste segmento a Monark se destaca, apresentando muitas opções de modelos, de variados preços e para todas as faixas de idade.

Principais especificações: produtos de aço, aros 12, 14 e 16, precisam possuir itens de segurança como: cobre corrente, protetores de parafuso e devem receber o selo do Inmetro. Cores e grafismos são essenciais neste segmento.

FIGURA 9 Monark Brisa



FIGURA 10 Monark Ranger



Canal de distribuição: hipermercados, magazines/eletros, lojas de brinquedos.

3.4.1 PREÇO DAS BICICLETAS MONARK

Para descobrir qual é o preço médio de cada modelo de bicicletas Monark no Brasil, foi realizada uma pesquisa nos sites de grandes lojas de varejo na internet. Os sites pesquisados foram das empresas NetShoes, Carrefour, Americanas e Mercado Livre. A pesquisa de todos os preços foram realizadas no dia 01 de dezembro de 2016. O objetivo inicial era fazer uma pesquisa dos valores de todas as bicicletas ofertadas pela Monark, porém, algumas delas não foram encontradas ou não tinham em estoque, impossibilitando a pesquisa de preço.

Os valores encontrados foram:

TABELA 1 PREÇO DAS BICICLETAS MONARK (2016)

| SEGMENTO | MODELO | PREÇO MÉDIO (R\$) | PREÇO MÉDIO DE BICICLETAS MONARK POR SEGMENTO (R\$) |
|-------------------------|-------------------|-------------------|---|
| Básicas para transporte | Barra Circular FI | 566,00 | 577,43 |
| | Barra Circular CP | 389,00 | |
| | Barra Circular VB | 699,90 | |
| | Tropical CP | 559,90 | |
| | Tropical VB | 624,90 | |
| | Tropical FI | 624,90 | |
| Mobilidade Urbana | New City | 699,90 | 864,68 |
| | Allum 21 | 1029,45 | |
| Esporte e Competição | Allum Acera | 2329,90 | 1849,90 |
| | Allum Tourney | 1369,90 | |
| Infantil - brinquedos | Brisa Aro 20 | 549,90 | 576,94 |
| | Brisa Aro 16 | 499,90 | |
| | BMX Aro 16 | 549,90 | |
| | BMX R Aro 16 | 499,99 | |
| | BMX R Aro 20 | 679,90 | |
| | BMX Ranger Aro 20 | 759,00 | |
| | BMX Aro 20 | 499,99 | |
| Recreação e Lazer | City M | 709,45 | 870,45 |
| | MB Plus FS | 872,45 | |
| | Adventure Allum | 1029,45 | |

FONTE: NetShoes; Americanas; Carrefour; Mercado Livre (2016)

Podemos observar que das 20 bicicletas pesquisadas, 16 tem preços abaixo de R\$ 1000,00. Como esperado, as bicicletas básicas e os brinquedos são as mais baratas, com médias de R\$ 577,43 e R\$ 576,94, respectivamente. Surpreendentemente, e diferente do que se esperava, a média dos outros segmentos não apresentaram valores muito acima disso. Podemos notar também que a bicicleta mais cara ofertada pela Monark (Allum Acera) custa R\$ 2329,00.

Os principais determinantes do preço de uma bicicleta são seus componentes e o material utilizado na sua produção, por exemplo, uma bicicleta de fibra de carbono certamente será mais cara que uma bicicleta de alumínio ou de aço. Ao compararmos a Monark com o resto do mercado, excluindo os segmentos

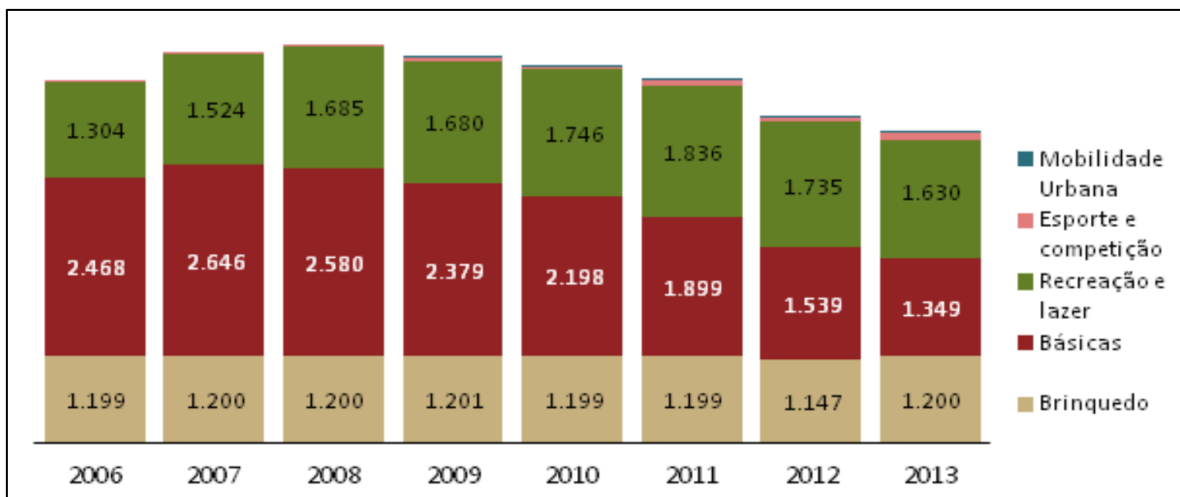
de bicicletas básicas e infantis, notamos que, ao menos em questão de preço, as bicicletas Monark são bicicletas de “entrada”, ou seja, ela esta concorrendo diretamente com produtos de menor valor agregado. Até mesmo a bicicleta mais cara da Monark (Allum Acera), com preço de R\$ 2329,00, é considerada barata se comparada ao mercado, pois como vimos, ela está segmentada nas bicicletas de “Esporte e Competição”, que tem um público consumidor mais exigente. Só para demonstrar, sua concorrente nacional Caloi oferta o modelo “Elite Carbon Sport”, com as mesmas características, porém com componentes superiores, e quadro de carbono, pelo preço médio de R\$ 9299,90. Os modelos e valores vão muito além disso, e cabe ressaltar que a demanda por bicicletas deste porte é crescente.

A mesma análise se aplica para os outros segmentos, de que comparados ao restante do mercado, as bicicletas Monark compete com bicicletas mais baratas. É preciso destacar que a comparação não foi feita em relação à produção/qualidade dos produtos em relação a seus concorrentes, mas somente comparado a relação de preço, entre as bicicletas da empresa e o restante do mercado.

3.5 INTERPRETAÇÃO DOS RESULTADOS

Analísado a segmentação de mercado, concluímos que as vendas da Monark estão concentradas principalmente no segmento de bicicletas básicas e nos brinquedos, tendo ainda alguma pouca participação nos outros segmentos. Mas é notório que sua oferta é predominantemente de bicicletas de baixo preço.

. GRÁFICO 6 - EVOLUÇÃO DA VENDA NACIONAL DE BICICLETAS POR TIPO



FONTE: Abraciclo
Elaboração: Rosenberg (2015)

Observando o gráfico 6, elaborado através de dados da Abraciclo, que apresenta a evolução nacional das vendas de bicicletas, é possível identificar que vem ocorrendo uma mudança estrutural na composição das vendas. O segmento mais afetado é o de bicicletas básicas, que teve redução expressiva de 45,3% de 2006 para 2013. Este tipo de bicicleta é visto como meio de locomoção para as pessoas de baixa renda, e isto a caracteriza como “bem inferior”, ou seja, assim que a renda do usuário o permite, ele migra para outro modal de transporte urbano, no caso de periferias e cidades do interior, esta migração ocorre mais para as motocicletas.

A evolução das vendas mostra que ao mesmo tempo em que este segmento específico de bicicletas se reduziu, houve uma maior procura por bicicletas com maior tecnologia embarcada, mesmo com seu maior preço médio comparado com as bicicletas básicas de transporte. Apesar das bicicletas com maior tecnologia embarcada apresentarem crescimento, não foi suficiente para compensar a queda da demanda por bicicletas básicas, o que ajuda a explicar a tendência de queda do consumo total.

No segmento de brinquedos, as vendas tem se mantido estáveis, próximas de 1,2 milhão ao ano desde 2006. A explicação para esta estabilidade ao longo do tempo, a despeito do aumento da renda média do brasileiro, está na alteração das preferências dos consumidores e também na demografia, com a redução da população da idade alvo deste produto.

4 ANÁLISE DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

A fonte de dados utilizada para esta análise foram as demonstrações financeiras consolidadas da empresa Bicicletas Monark S.A dos anos 2011, 2012, 2013, 2014 e 2015, disponibilizadas pela mesma em seu próprio site.

Abaixo se encontram o Balanço Patrimonial e as Demonstrações de Resultado agrupadas dos cinco anos, juntamente com variações percentuais correspondentes à análise horizontal e vertical.

TABELA 2 BP - Ativo

| BICILETAS MONARK S.A | | | | | | | | | | | | | | | |
|---------------------------------|---------------------------|--------|------|--------|-----|-------|--------|-----|-------|--------|-----|-------|--------|-----|-------|
| BALANÇO PATRIMONIAL CONSOLIDADO | | | | | | | | | | | | | | | |
| ATIVO | | | | | | | | | | | | | | | |
| (Em milhares de Reais) | | | | | | | | | | | | | | | |
| CÓDIGO | DESCRIÇÃO CONTA | 2011 | AV | 2012 | AV | AH | 2013 | AV | AH | 2014 | AV | AH | 2015 | AV | AH |
| 1 | Ativo total | 251554 | 100 | 231087 | 100 | -8,1 | 209590 | 100 | -16,7 | 205123 | 100 | -18,5 | 196964 | 100 | -21,7 |
| 1.01 | Ativo Circulante | 244077 | 97,0 | 219407 | 95 | -10,1 | 198891 | 95 | -18,5 | 178753 | 87 | -26,8 | 176777 | 90 | -27,6 |
| 1.01.01 | Caixa e equiv. de caixa | 182345 | 72,5 | 169588 | 73 | -7,0 | 154076 | 74 | -15,5 | 157796 | 77 | -13,5 | 155523 | 79 | -14,7 |
| 1.01.02 | Investimentos temp. | 30606 | 12,2 | 28472 | 12 | -7,0 | 24760 | 12 | -19,1 | | 0 | - | | 0 | - |
| 1.01.03 | Contas a rec. de clientes | 10618 | 4,2 | 10622 | 5 | 0,0 | 13310 | 6 | 25,4 | 11378 | 6 | 7,2 | 5152 | 3 | -51,5 |
| 1.01.04 | Estoques | 6239 | 2,5 | 5067 | 2 | -18,8 | 5098 | 2 | -18,3 | 7274 | 4 | 16,6 | 13972 | 7 | 123,9 |
| 1.01.05 | Impostos a recuperar | 13999 | 5,6 | 5067 | 2 | -63,8 | 1166 | 1 | -91,7 | 1551 | 1 | -88,9 | 1510 | 1 | -89,2 |
| 1.01.06 | Tributos diferidos | 170 | 0,1 | 170 | 0 | 0,0 | 170 | 0 | 0,0 | 272 | 0 | 60,0 | 408 | 0 | 140,0 |
| 1.01.07 | Despesas Antecipadas | 60 | 0,0 | 64 | 0 | 6,7 | 69 | 0 | 15,0 | 247 | 0 | 311,7 | 87 | 0 | 45,0 |
| 1.01.08 | Outros créditos | 40 | 0,0 | 357 | 0 | 792,5 | 242 | 0 | 505,0 | 235 | 0 | 487,5 | 125 | 0 | 212,5 |
| 1.02 | Ativo Não Circulante | 7477 | 3,0 | 11680 | 5 | 56,2 | 10699 | 5 | 43,1 | 26370 | 13 | 252,7 | 20187 | 10 | 170,0 |
| 1.02.01 | Realizável a LP | 5862 | 2,3 | 10465 | 5 | 78,5 | 9795 | 5 | 67,1 | 25656 | 13 | 337,7 | 19404 | 10 | 231,0 |
| 1.02.01.01 | Impostos a recuperar | 15 | 0,0 | 4600 | 2 | - | 5846 | 3 | - | 4317 | 2 | - | 3128 | 2 | - |
| 1.02.01.02 | Tributos diferidos | 4070 | 1,6 | 4147 | 2 | 1,9 | 2363 | 1 | -41,9 | 2227 | 1 | -45,3 | 2788 | 1 | -31,5 |
| 1.02.01.03 | Depósitos para recursos | 1715 | 0,7 | 1647 | 1 | -4,0 | 1515 | 1 | -11,7 | 1485 | 1 | -13,4 | 463 | 0 | -73,0 |
| 1.02.01.04 | Investimentos Temp. | 0 | 0,0 | 0 | 0 | 0,0 | 0 | 0 | - | 17556 | 9 | - | 13016 | 7 | - |
| 1.02.01.05 | Outros | 62 | 0,0 | 71 | 0 | 14,5 | 71 | 0 | 14,5 | 71 | 0 | 14,5 | 9 | 0 | -85,5 |
| 1.02.02 | Ativo Permanente | 1615 | 0,6 | 1215 | 1 | -24,8 | 904 | 0 | -44,0 | 714 | 0 | -55,8 | 783 | 0 | -51,5 |
| 1.02.02.01 | Investimentos | 32 | 0,0 | 32 | 0 | 0,0 | 32 | 0 | 0,0 | 32 | 0 | 0,0 | 32 | 0 | 0,0 |
| 1.02.02.01.01 | Em controlada | | 0,0 | | 0 | 0,0 | | 0 | - | | 0 | 0,0 | | 0 | - |
| 1.02.02.01.02 | Outros | 32 | 0,0 | 32 | 0 | 0,0 | 32 | 0 | 0,0 | 32 | 0 | 0,0 | 32 | 0 | 0,0 |
| 1.02.02.02 | Imobilizado | 1583 | 0,6 | 1183 | 1 | -25,3 | 872 | 0 | -44,9 | 682 | 0 | -56,9 | 751 | 0 | -52,6 |
| 1.02.02.03 | Diferido | 0 | 0,0 | 0 | 0 | 0,0 | 0 | 0 | - | 0 | 0 | - | 0 | 0 | - |

FONTE: Demonstrações Financeiras Consolidadas Bicletas Monark S.A

TABELA 3 BP PASSIVO

| BICILETAS MONARK | | | | | | | | | | | | | | | |
|---------------------------------|---------------------------------|--------|-----|--------|-----|--------|--------|-----|--------|--------|-----|--------|--------|-----|--------|
| BALANÇO PATRIMONIAL CONSOLIDADO | | | | | | | | | | | | | | | |
| PASSIVO | | | | | | | | | | | | | | | |
| (Em milhares de Reais) | | | | | | | | | | | | | | | |
| CÓDIGO | DESCRIÇÃO DA CONTA | 2011 | AV | 2012 | AV | AH | 2013 | AV | AH | 2014 | AV | AH | 2015 | AV | AH |
| 2 | Passivo Total | 251554 | 100 | 231087 | 100 | -8,14 | 209590 | 100 | -16,68 | 205123 | 100 | -18,46 | 196964 | 100 | -21,70 |
| 2.01 | Passivo Circulante | 20419 | 8 | 13077 | 6 | -35,96 | 7704 | 4 | -62,27 | 9280 | 5 | -54,55 | 5850 | 3 | -71,35 |
| 2.01.01 | Fornecedores e contas a pg | 907 | 0 | 670 | 0 | -26,13 | 948 | 0 | 4,52 | 919 | 0 | 1,32 | 510 | 0 | -43,77 |
| 2.01.02 | Salários e encargos sociais | 374 | 0 | 375 | 0 | 0,27 | 341 | 0 | -8,82 | 401 | 0 | 7,22 | 311 | 0 | -16,84 |
| 2.01.03 | Impostos a pagar | 10990 | 4 | 5571 | 2 | -49,31 | 1404 | 1 | -87,22 | 3459 | 2 | -68,53 | 2035 | 1 | -81,48 |
| 2.01.04 | Dividendos a pagar | 2115 | 1 | 2195 | 1 | 3,78 | 2330 | 1 | 10,17 | 1126 | 1 | -46,76 | 409 | 0 | -80,66 |
| 2.01.05 | Dividendo mínimo obrigatório | 6033 | 2 | 4266 | 2 | -29,29 | 2681 | 1 | -55,56 | 3375 | 2 | -44,06 | 2585 | 1 | -57,15 |
| 2.02 | Passivo não Circulante | 23556 | 9 | 23058 | 10 | -2,11 | 16549 | 8 | -29,75 | 13700 | 7 | -41,84 | 13785 | 7 | -41,48 |
| 2.01.01 | Tributos diferidos | 10465 | 4 | 9740 | 4 | -6,93 | 8478 | 4 | -18,99 | 6029 | 3 | -42,39 | 4464 | 2 | -57,34 |
| 2.01.02 | Provisão para contingências | 11970 | 5 | 12197 | 5 | 1,90 | 6950 | 3 | -41,94 | 6550 | 3 | -45,28 | 8200 | 4 | -31,50 |
| 2.01.03 | Receita diferida | 1121 | 0 | 1121 | 0 | 0,00 | 1121 | 1 | 0,00 | 1121 | 1 | 0,00 | 1121 | 1 | 0,00 |
| 2.03 | Patrimônio Líquido | 207579 | 83 | 194952 | 84 | -6,08 | 185337 | 88 | -10,71 | 182143 | 89 | -12,25 | 177329 | 90 | -14,57 |
| 2.03.01 | Capital social | 133010 | 53 | 133010 | 58 | 0,00 | 133010 | 63 | 0,00 | 133010 | 65 | 0,00 | 133010 | 68 | 0,00 |
| 2.03.02 | Reserva de lucros | 35016 | 14 | 29106 | 13 | -16,88 | 26376 | 13 | -24,67 | 25742 | 13 | -26,49 | 26273 | 13 | -24,97 |
| 2.03.03 | Ajuste de avaliação patrimonial | 19715 | 8 | 18309 | 8 | -7,13 | 15858 | 8 | -19,56 | 11104 | 5 | -43,68 | 8066 | 4 | -59,09 |
| 2.03.04 | Dividendo adicional proposto | 17483 | 7 | 12359 | 5 | -29,31 | 7969 | 4 | -54,42 | 10122 | 5 | -42,10 | 7757 | 4 | -55,63 |
| 2.03.05 | PL atribuído aos controladores | 205224 | 82 | 192784 | 83 | -6,06 | 183213 | 87 | -10,73 | 179978 | 88 | -12,30 | 175106 | 89 | -14,68 |
| 2.03.06 | Part. de não controladores | 2355 | 1 | 2168 | 1 | -7,94 | 2124 | 1 | -9,81 | 2165 | 1 | -8,07 | 2223 | 1 | -5,61 |

FONTE: Demonstrações Financeiras Consolidadas Bicletas Monark S.A

TABELA 4 DEMONSTRAÇÕES DE RESULTADO

| BICICLETAS MONARK S.A | | | | | | | | | | | | | | | |
|---------------------------|----------------------------------|--------|-------|--------|-------|-------|--------|-------|--------|--------|-------|--------|--------|-------|--------|
| DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO | | | | | | | | | | | | | | | |
| (Em milhares de Reais) | | | | | | | | | | | | | | | |
| CÓD. | DESCRIÇÃO DA CONTA | 2011 | AV | 2012 | AV | AH | 2013 | AV | AH | 2014 | AV | AH | 2015 | AV | AH |
| 3.01 | RECEITA OPERACIONAL | | | | | | | | | | | | | | |
| 3.01.01 | Venda de produtos | 48948 | | 49918 | | 2,0 | 48188 | | -1,6 | 45381 | | -7,3 | 28318 | | -42,1 |
| 3.01.02 | Deduções da receita de vendas | -14376 | | -14458 | | 0,6 | -13631 | | -5,2 | -12733 | | -11,4 | -7705 | | -46,4 |
| 3.02 | RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA | 34572 | 100,0 | 35460 | 100,0 | 2,6 | 34557 | 100,0 | 0,0 | 32648 | 100,0 | -5,6 | 20613 | 100,0 | -40,4 |
| 3.02.01 | Custo dos produtos vendidos | -21928 | -63,4 | -23873 | -67,3 | 8,9 | -22350 | -64,7 | 1,9 | -20833 | -63,8 | -5,0 | -13527 | -65,6 | -38,3 |
| 3.03 | LUCRO BRUTO | 12644 | 36,6 | 11587 | 32,7 | -8,4 | 12207 | 35,3 | -3,5 | 11815 | 36,2 | -6,6 | 7086 | 34,4 | -44,0 |
| 3.04 | RECEITAS (DESPESAS) OPERA | 24212 | 70,0 | 4736 | 13,4 | -80,4 | 1861 | 5,4 | -92,3 | 5967 | 18,3 | -75,4 | 9491 | 46,0 | -60,8 |
| 3.04.01 | Com vendas | -4133 | -12,0 | -4334 | -12,2 | 4,9 | -4913 | -14,2 | 18,9 | -4670 | -14,3 | 13,0 | -3904 | -18,9 | -5,5 |
| 3.04.02 | Gerais e administrativas | -5914 | -17,1 | -5443 | -15,3 | -8,0 | -5594 | -16,2 | -5,4 | -5299 | -16,2 | -10,4 | -6921 | -33,6 | 17,0 |
| 3.04.03 | Honorários dos administradores | -1006 | -2,9 | -939 | -2,6 | -6,7 | -1103 | -3,2 | 9,6 | -1107 | -3,4 | 10,0 | -1123 | -5,4 | 11,6 |
| 3.04.04 | Participação dos administradore | -350 | -1,0 | -200 | -0,6 | -42,9 | -250 | -0,7 | -28,6 | -250 | -0,8 | -28,6 | -200 | -1,0 | -42,9 |
| 3.04.05 | Depreciação | -92 | -0,3 | -85 | -0,2 | -7,6 | -72 | -0,2 | -21,7 | -56 | -0,2 | -39,1 | -75 | -0,4 | -18,5 |
| 3.04.06 | Receitas financeiras | 28803 | 83,3 | 15173 | 42,8 | -47,3 | 13511 | 39,1 | -53,1 | 17500 | 53,6 | -39,2 | 21702 | 105,3 | -24,7 |
| 3.04.07 | Despesas financeiras | -67 | -0,2 | -310 | -0,9 | 362,7 | -489 | -1,4 | 629,9 | -185 | -0,6 | 176,1 | -57 | -0,3 | -14,9 |
| 3.04.08 | Equivalência patrimonial (Nota 1 | 0 | 0,0 | 0 | 0,0 | 0,0 | 0 | 0,0 | 0,0 | 0 | 0,0 | 0,0 | 0 | 0,0 | 0,0 |
| 3.04.09 | Lucro na venda de imóveis (Nota | 5969 | 17,3 | 0 | 0,0 | 0,0 | 0 | 0,0 | -100,0 | 0 | 0,0 | -100,0 | 0 | 0,0 | -100,0 |
| 3.04.10 | Outras receitas operacionais | 652 | 1,9 | 674 | 1,9 | 3,4 | 521 | 1,5 | -20,1 | 34 | 0,1 | -94,8 | 69 | 0,3 | -89,4 |
| 3.05 | LUCRO ANTES DO IR, CS E PAR | 36856 | 106,6 | 16323 | 46,0 | -55,7 | 14068 | 40,7 | -61,8 | 17782 | 54,5 | -51,8 | 16577 | 80,4 | -55,0 |
| 3.05.01 | Imposto de renda e CS | -12494 | -36,1 | -5496 | -15,5 | -56,0 | -5928 | -17,2 | -52,6 | -6096 | -18,7 | -51,2 | -5671 | -27,5 | -54,6 |
| 3.06 | LUCRO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO | 24012 | 69,5 | 10627 | 30,0 | -55,7 | 7890 | 22,8 | -67,1 | 11686 | 35,8 | -51,3 | 10906 | 52,9 | -54,6 |

FONTE: Demonstrações Financeiras Consolidadas Bicletas Monark S.A

4.1 ANÁLISE HORIZONTAL

Analisando a evolução do Balanço Patrimonial da empresa Bicletas Monark S.A do período de 2011 a 2015, verifica-se que houve uma redução ano a ano em seus valores totais. Estabelecendo o ano de 2011 como base, verificou-se que ocorreu uma redução de 8,1% em 2012, em 2013 esta redução cresceu para 16,7%, em 2014 também houve retração, mas ficou próximo ao ano anterior com queda de 18,5%, e ao final de 2015 apresentou redução de 21,7%, TABELA 2 e TABELA 3.

A retração no Balanço Patrimonial aconteceu, em parte, por uma mudança na estrutura dos ativos. Enquanto o Ativo Circulante reduziu em todos os períodos, o Ativo Não Circulante aumentou em todos os períodos. Como a representatividade do AC é muito maior que a do ANC, a redução supera o aumento mesmo quando proporcionalmente o ANC cresce mais do que a queda do AC, por exemplo, no ano 2014, o AC diminuiu 26,8% e o ANC cresceu 252,7%, o resultado no ativo total foi uma redução de 18,5%, isso porque o Ativo Circulante representava 87% do ativo total neste ano.

No Passivo Total, a retração em todos os anos foram geradas pela queda em todos os grupos de contas: Passivo Circulante, Passivo não Circulante e Patrimônio Líquido. O desenvolvimento do Passivo Total seguiu próximo ao PL, pela sua representatividade, de mais de 80% do PT.

A análise horizontal da DRE nos períodos em análise, com base no ano de 2011, revelou um aumento nas vendas de 2012, em compensação os custos de venda aumentaram mais que proporcionalmente, proporcionando uma redução no lucro bruto, TABELA 4. Os custos de produção da empresa consumiram da Receita Operacional Líquida em 2012 67,3%, 2013 64,7%, 2014 63,8% e 2015 65,6%.

4.2 ANÁLISE VERTICAL

Realizando a análise vertical da empresa Monark, verificou-se que o AC representava 97% do Ativo Total em 2011, gradativamente esse percentual foi diminuindo até atingir 90% em 2015. No Passivo Total a maior concentração se manteve no Patrimônio Líquido, que apresentou comportamento contrário: no ano de 2011 possuía um PL que representava 83% do seu Passivo Total e cresceu gradativamente até atingir 90% em 2015.

É importante destacar que a empresa está fortemente capitalizada, resultando em um volume considerável de receitas financeiras provenientes de aplicações em Certificados de Depósitos Bancários.

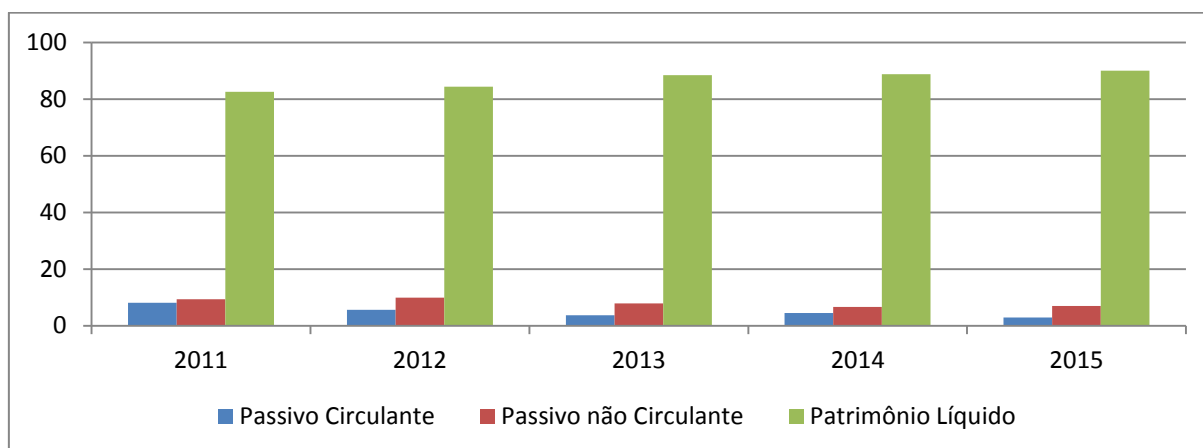
Algumas mutações ocorreram entre o Ativo Circulante e o Ativo Não Circulante da empresa no período analisado. O AC, como dito, perdeu representatividade no Ativo Total, e o ANC que representava 3% de todo o Ativo em 2011 terminou o ano de 2015 representando 10% do Ativo Total. Esse crescimento foi ancorado principalmente na transição da rubrica “Investimentos temporários”, que passou a fazer parte do ANC em 2014, que antes entrava no Ativo Circulante. A empresa possui investimentos nas empresas Petrobrás PN, Eletrobrás e Fundo Bradesco. Nas notas explicativas das demonstrações financeiras a empresa explica a mudança:

“O investimento em ações da Petrobrás e do Fundo Bradesco foi feito no início da década de 90, em tempos de instabilidade econômico-financeira do país, como diversificação e alternativa para suas aplicações. Revelaram-se bons investimentos, notadamente o da Petrobrás, não só pela valorização como pelos dividendos recebidos. Dadas as características

da Petrobrás, o Conselho de Administração deliberou manter este investimento como de médio a longo prazo.” (DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS, 2014, pag 12)

No que tange a análise da estrutura vertical do Passivo da empresa, no período analisado, verificou-se que o Passivo Circulante e o Passivo Não Circulante apresentaram algumas alterações inversas em suas representatividades, mas com pouca significância para o Passivo Total, sustentando a grande representatividade do Patrimônio Líquido em todos os períodos, como mostra o gráfico 7. Assim, o PC seguiu uma tendência de queda, inicialmente, em 2011 representava 8% do Passivo Total, em 2012 6%, em 2013 4%, em 2014 aumentou para 5% e em 2015 caiu para apenas 3%, enquanto o PNC também seguiu uma tendência de baixa, com seus valores próximos ao PC.

GRÁFICO 7 - COMPOSIÇÃO DO PASSIVO



FONTE: Demonstrações Financeiras Consolidadas Bicicletas Monark S.A
ELABORAÇÃO PRÓPRIA

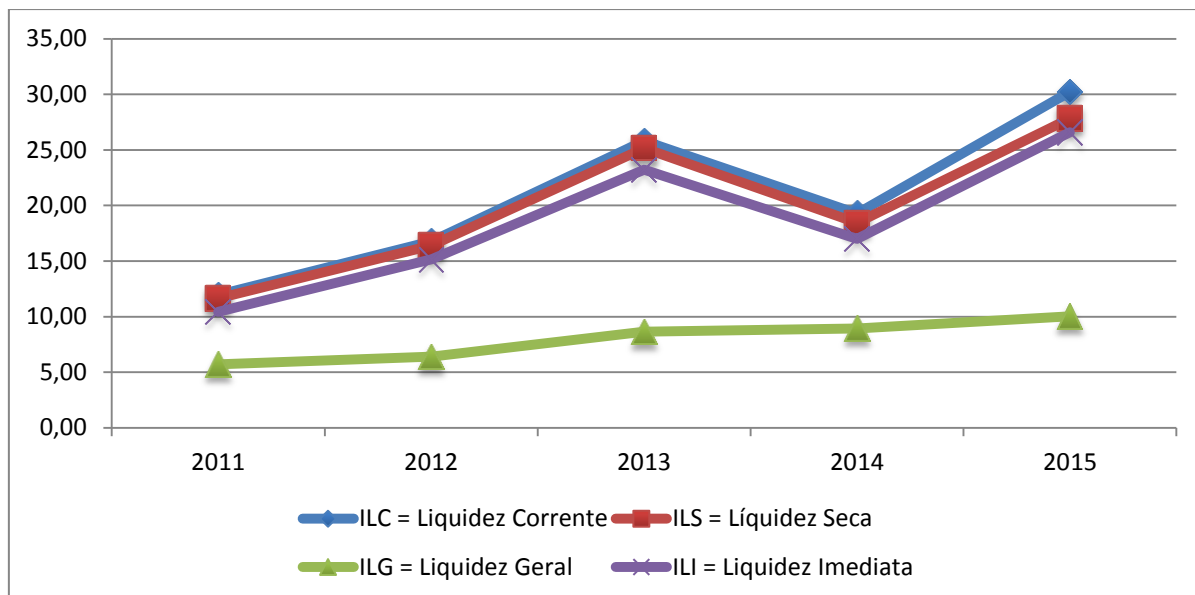
Essa redução no Ativo Total deveu-se principalmente ao Ativo Circulante que teve queda de 0,28%.

4.3 ANÁLISE DOS ÍNDICES DE LIQUIDEZ

A análise da liquidez para o período de 2011 a 2015 apresentou elevados índices, aumentando gradativamente em quase todos os anos, tendo uma retração apenas no ano de 2014, mas retomou o crescimento de maneira expressiva em 2015, mostrando que a empresa está em uma posição muito confortável no que se

refere à sua liquidez, no entanto, como estes índices estão muito elevados, é preciso uma análise mais profunda para diagnosticar o motivo pelo qual a empresa tem tanto capital parado em caixa.

GRÁFICO 8 - EVOLUÇÃO DOS ÍNDICES DE LIQUIDEZ



FONTE: Demonstrações Financeiras Consolidadas Bicycles Monark S.A
ELABORAÇÃO PRÓPRIA

Avaliando o ILC, percebe-se que a empresa vem buscando liquidez ao longo dos anos, com resultados acima de 11,95 (2011), ou seja, em 2011, a Monark possuía, para cada R\$ 1,00 de dívida de curto prazo, R\$ 11,95 em seu ativo circulante. Ao final de 2015, último período analisado, o valor do ILC foi o mais alto, com um índice de 30,22. Este resultado mostra que a empresa tem a capacidade de cumprir com todas suas obrigações de curto prazo com recursos também de curto prazo.

Olhando para o gráfico 8 é possível notar nitidamente que os índices de liquidez corrente, liquidez seca e liquidez imediata, que utilizam no denominador da fração apenas o passivo circulante, seguiram a mesma dinâmica de crescimento nos cinco anos e permaneceram muito próximos uns aos outros. Isso significa que os altos valores encontrados nesses índices decorrem de um Passivo Circulante pequeno, não são decorrentes de excesso de Recursos Não Correntes no Ativo Circulante, como por exemplo, excesso de Estoques e de Duplicatas a Receber decorrentes de uma administração má desses itens. Matarazzo (1998), explica que

um índice de Liquidez Corrente decorrente de PC baixo pode ser indício de uma boa administração, que evita despesas financeiras de empréstimos bancários, principalmente num país como o Brasil, em que tais empréstimos sempre tiveram altos custos.

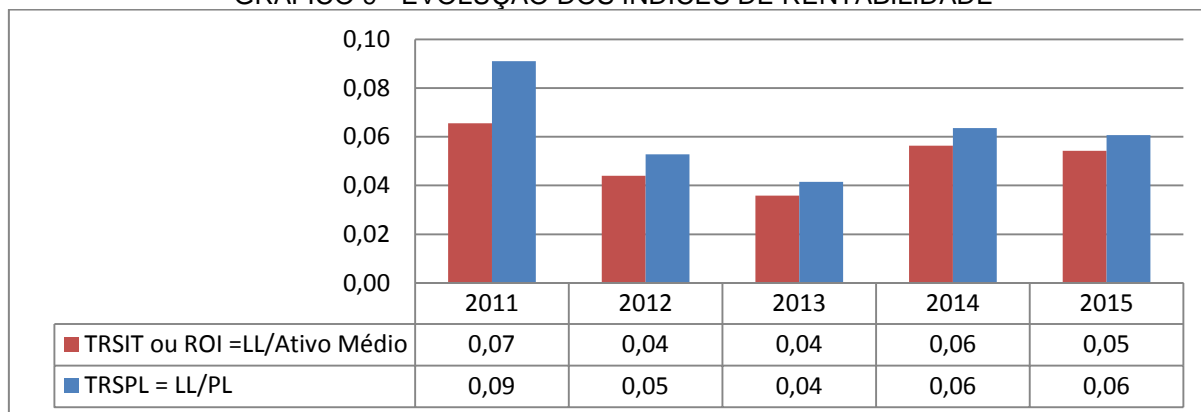
Para verificar isso é possível utilizar a análise horizontal do Ativo Circulante e do Passivo Circulante (Tabela 2 e Tabela 3), observa-se que as duas contas apresentaram retração no período proposto, porém o PC decresceu mais que proporcionalmente ao AC, elevando o índice. Pelo lado do Passivo Circulante, pode-se destacar a grande queda dos Impostos a Pagar, que em 2011 representava metade do PC e sofreu uma redução de 49,31% em 2012.

O Índice de Liquidez Geral, apesar de se distanciar dos outros índices (ver gráfico 8), também apresentou uma trajetória ascendente com elevados resultados em todos os anos, demonstrando que a empresa tem condições de honrar seus compromissos de longo prazo.

4.4 ANÁLISE DOS ÍNDICES DE RENTABILIDADE

A Taxa de Retorno Sobre Investimento Total (TRSIT) apresentou valores positivos em todos os anos. Em 2011, para cada R\$ 1,00 investido, a empresa obteve ganho de R\$ 0,07. Em 2012 esse valor reduziu para 0,04, variação negativa de 43% em relação a 2011; permaneceu neste patamar em 2013, obteve uma melhora em 2014, mas voltou a decrescer em 2015.

GRÁFICO 9 - EVOLUÇÃO DOS ÍNDICES DE RENTABILIDADE



FONTE: Demonstrações Financeiras Consolidadas Bicycles Monark S.A
ELABORAÇÃO PRÓPRIA

A Taxa de Retorno Sobre Investimento Total (TRSIT) apresentou valores positivos em todos os anos. Em 2011, para cada R\$ 1,00 investido, a empresa obteve ganho de R\$ 0,07. Em 2012 esse valor reduziu para 0,04, variação negativa de 43% em relação a 2011; permaneceu neste patamar em 2013, obteve uma melhora em 2014, mas voltou a decrescer em 2015.

A Taxa de Retorno Sobre o Patrimônio Líquido (TRSPL) é um indicador muito importante, pois indica a rentabilidade dos empresários. Os valores encontrados ficaram muito próximos ao TRSIT. Nos dois índices, apenas o ano de 2014 apresentou crescimento positivo em relação ao ano imediatamente anterior, indicando uma possível aposta no aquecimento do mercado, pois no mesmo período a empresa apresentou perda de liquidez. Porém, como o cenário do segmento de bicicletas estava desfavorável para todos por conta da crise, a empresa não conseguiu manter essa postura (troca de liquidez por rentabilidade), voltando a perder rentabilidade e a ganhar liquidez.

4.5 ANÁLISE DOS ÍNDICES DE ENDIVIDAMENTO

TABELA 5 ÍNDICES DE ENDIVIDAMENTO

| Índices | 011 | 012 | 013 | 014 | 015 |
|----------------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| ET = Endividamento Total | 7,48 | 5,64 | 1,57 | 1,20 | ,97 |
| CE = Composição de Endividamento | 6,43 | 6,19 | 1,77 | 0,38 | 9,79 |
| Alavancagem de Terceiros | 1,18 | 8,54 | 3,09 | 2,62 | 1,07 |

FONTE: DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS
ELABORAÇÃO PRÓPRIA

Com as informações obtidas na tabela verificamos que a empresa possui um bom nível de endividamento com terceiros, visto que apresentou resultados bem abaixo da barreira dos 50% no endividamento geral.

Em 2011, para cada R\$ 100 de capital próprio, a Monark possuía R\$ 21,18 de capital de terceiros, mostrando um resultado favorável do ponto de vista financeiro. Este índice mostra que a empresa vem buscando utilizar predominantemente capital próprio, passando a depender cada vez menos de capital de terceiros.

O indicador de Composição do Endividamento também apresentou retração em quase todos os anos (exceto em 2014). A média do período analisado foi igual a 37,9. O que significa dizer que 37% das obrigações da empresa vencem no curto prazo.

4.6 ANÁLISE DOS ÍNDICES DE ATIVIDADE

TABELA 6 ÍNDICES DE ATIVIDADE

| Índices | 011 | 012 | 013 | 014 | 015 |
|---|------------|------------|------------|------------|------------|
| PMRE = Prazo Médio de Renovação de Estoques | 1 | 5 | 2 | 07 | 83 |
| PMRV = Prazo Médio de Recebimento de Vendas | 9 | 7 | 9 | 8 | 05 |
| PMPC = Prazo Médio de Pagamento das Compras | 4 | 2 | 3 | 6 | 0 |

FONTE: DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS
ELABORAÇÃO PRÓPRIA

A Monark apresentou no ano de 2011 um prazo médio de renovação de estoques (PMRE) de 91 dias, isso significa que em cerca de três meses seu estoque se renovava completamente. Nos dois anos seguintes esse período se reduziu, para 85 dias em 2012 e 82 dias em 2013, mostrando que a empresa ficou mais eficiente, pois conseguiu girar seu estoque mais rápido. Em contrapartida, em 2014 esse valor subiu para 107 dias e em 2015 apresentou crescimento exorbitante, pulando para 283 dias, demonstrando que a empresa teve dificuldade em renovar seus estoques.

Observamos que em 2011 o Prazo Médio de Recebimento de Vendas (PMRV) da Monark era de 69 dias, caindo para 77 em 2012, e aumentando gradativamente esse prazo nos anos posteriores. Este é um índice do tipo “quanto menor melhor”, pois quando há uma redução de um ano para outro, significa que a empresa está ficando mais eficiente, conseguindo receber as vendas feitas a prazo mais rapidamente. Nesse caso, a Monark passou a oferecer aos seus clientes um prazo maior para que possam pagar suas compras, e isso não é uma postura desejável do ponto de vista financeiro para a empresa.

O Prazo Médio de Pagamento das Compras (PMPC) é um índice do tipo “quanto maior melhor”, que mostra quantos dias a empresa leva para pagar seus fornecedores. Em 2011, o PMPC era de 14 dias. Em 2012, apresentou uma piora,

caindo para 12 dias, mas conseguiu uma recuperação nos anos seguintes, aumentando para 13, 16 e 20 dias, consecutivamente.

Comparando o PMRV com o PMPC para o ano mais recente analisado (2015), concluímos que a Monark concede prazo para seus clientes de 105 dias para que paguem suas mercadorias e ganha um prazo de fornecedores de 20 dias para saldar suas dívidas. Essa estratégia a princípio não é muito interessante, no entanto, a empresa apresenta liquidez muito elevada e não demonstra dificuldades em honrar suas dívidas de curto prazo, além disso, a proporção de dívidas a serem pagas em detrimento do capital próprio é muito pequena.

4.7 ANÁLISE CRUZADA

Buscando um diagnóstico mais claro e objetivo da análise vertical, foi elaborado o gráfico 10, que nos mostra a trajetória dos indicadores de rentabilidade, endividamento e liquidez nos cinco anos propostos. O objetivo aqui não é observar os valores individuais de cada indicador, que já foi feito anteriormente, mas sim analisar como eles se comportaram conjuntamente. O grupo de indicador base é o da rentabilidade, a partir do seu comportamento verificamos o que acontece com a liquidez e com o endividamento.

Para isso, foram calculadas as médias aritméticas de cada grupo de índices, para cada ano. Os resultados obtidos se encontram na tabela abaixo:

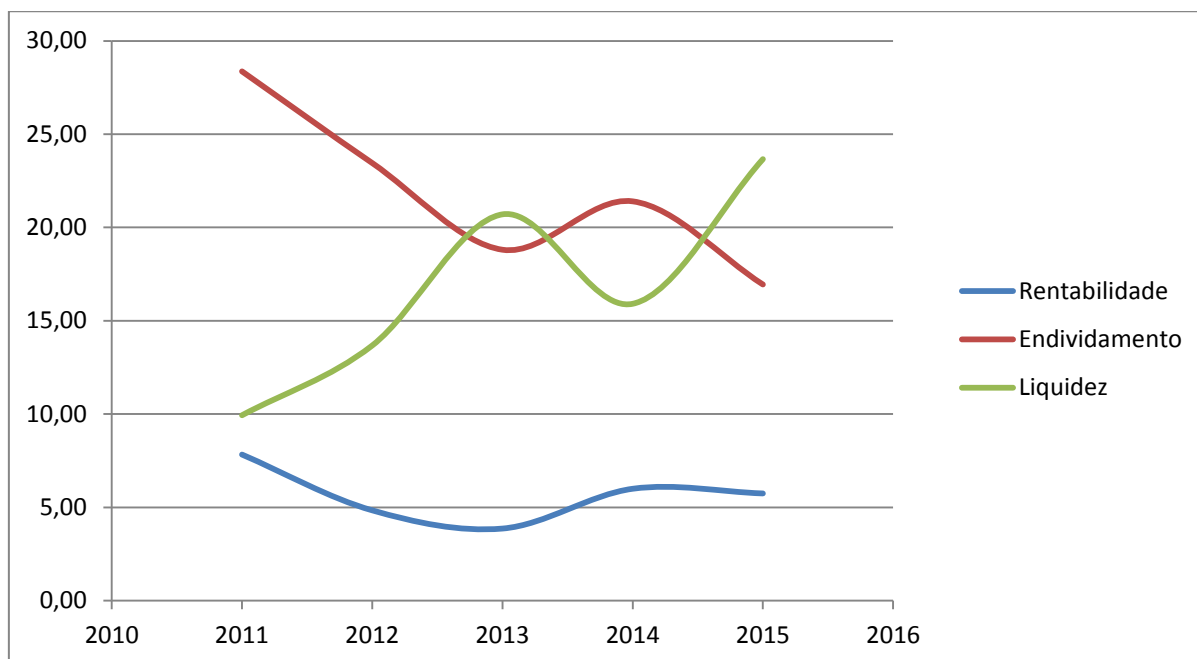
TABELA 7 ANÁLISE CRUZADA

| MÉDIA DOS ÍNDICES | | | | | |
|--------------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| ÍNDICES | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 |
| Rentabilidade (x 100) ^{1 *} | 7,83 | 4,84 | 3,87 | 6,00 | 5,75 |
| Liquidez | 9,94 | 13,68 | 20,70 | 15,91 | 23,66 |
| Endividamento | 28,37 | 23,45 | 18,81 | 21,40 | 16,95 |

FONTE: Demonstrações Financeiras Consolidadas Bicicletas Monark S.A
Elaboração própria

¹ A média dos índices de rentabilidade ficaram muito distantes dos demais índices, portanto, para uma melhor visualização do gráfico foi preciso multiplicar o resultado de cada ano por 100.

GRÁFICO 10 ANÁLISE CRUZADA



FONTE: Demonstrações Financeiras Consolidadas Bicletas Monark S.A
Elaboração própria

Como podemos perceber, na medida em que a rentabilidade foi diminuindo, a liquidez foi aumentando. Apenas entre os anos de 2013 e 2014 houve uma mudança na inclinação de ambos indicadores, mas como podemos perceber, a liquidez teve um comportamento oposto à rentabilidade, indicando uma situação normal. Levando em consideração que o país passa por um momento recessivo, e que o setor de bicicletas como um todo sofreu e ainda sofre as consequências desse problema macroeconômico, a empresa demonstra de forma coerente estar buscando mais liquidez, e abrindo mão de rentabilidade, possivelmente esperando um momento mais favorável para estar investindo seu capital em tecnologia, ativo permanente e de longo prazo, que farão aumentar a rentabilidade.

Outro ponto positivo é que essa liquidez, como já foi comentado, não decorre de uma má gestão de estoques ou de duplicatas a receber, mas sim de um caixa muito grande em relação ao Ativo Total.

Ao contrário da liquidez, o endividamento acompanhou a rentabilidade, em trajetória declinante. Isso também é o que se espera de uma empresa com uma boa gestão financeira. Como a rentabilidade está diminuindo, é normal que o gestor opte por depender cada vez menos de capital de terceiros. No caso da Monark, o capital próprio, em todo o período, foi muito superior ao capital de terceiros, portanto,

apesar de a rentabilidade não ser tão alta e apresentar queda, seu endividamento decresceu mais que proporcionalmente, demonstrando folga financeira.

5 CONCLUSÃO

Após analisar o histórico da empresa Monark, constatou-se que esta já chegou a ser a maior empresa produtora de bicicletas do Brasil, depois dos anos 90 começou a perder *Market-share*, e a partir de então enfrenta cada vez mais dificuldades, devido à concorrência intensa, de produtores nacionais, importadores, e montadoras.

A análise de mercado demonstrou que vem ocorrendo mudanças nas preferências dos consumidores; as bicicletas de menor valor embarcado estão em franco declínio, enquanto bicicletas de maior valor embarcado ganham mais espaço, as bicicletas infantis (brinquedos) permanecem no mesmo patamar desde 2006. Utilizando estas informações e cruzando-as com a oferta de bicicletas da Monark, concluímos que a empresa se encontra em posição desfavorável, pois sua maior oferta está em bicicletas básicas, com preços relativamente baixos.

A redução no lucro pode ser explicada em parte por esse fenômeno, mas também porque o setor de bicicletas como um todo segue em uma tendência de queda, resultado da crise econômica que segura o crescimento.

A análise das demonstrações contábeis demonstrou que a maior parte do Ativo Total se concentra no Ativo Circulante, e a maior parte do Passivo Total está no Patrimônio Líquido. Os resultados dos índices apresentaram uma postura coerente da empresa diante de um cenário de recessão; houve aumento de liquidez em troca de diminuição de rentabilidade. Quando uma empresa decide continuar sua atividade de maneira reduzida, diminuindo rentabilidade, ela está alocando seus recursos próprios e de terceiros mais em ativos de curto prazo do que em ativos de longo prazo, ou seja, a empresa reforça caixa, no caso da Monark, ela possui um ativo altamente capitalizado, e não está alocando capital em ativo não circulante, por exemplo, fazendo investimentos em máquinas e equipamentos. As aplicações do Caixa em CDBs foram responsáveis por boa parte do lucro obtido.

Em relação ao endividamento, a empresa também apresentou bons resultados, mostrando que praticamente independe de capital de terceiros, mesmo assim, a evolução destes índices foi negativa, acompanhando a rentabilidade, situação normal.

Desta maneira, chegamos a conclusão de que do ponto de vista financeiro, a empresa apresenta uma boa gestão, pois diante de um cenário negativo, apresentou

lucro positivo em todos os anos, e está buscando liquidez, como de fato seria uma postura correta a se esperar. Por outro lado, as estratégias de vendas estão comprometidas, dado a mutação de preferencias dos consumidores que está em curso neste mercado. Para que a empresa volte a ter uma posição de destaque no cenário nacional, é necessário que ela adeque seus produtos às novas demandas.

REFERÊNCIAS

- ASSAF NETO, Alexandre. **Estrutura e Análise de Balanços**. Um enfoque econômico-financeiro. 5ª edição, ed. Atlas, 2000.
- ASSAF NETO, Alexandre. **Finanças Corporativas e Valor**. 4ª edição, ed. Atlas, 2010.
- CHIAVENATO, Idalberto. **Administração Financeira**. Uma abordagem Introdutória; ed. Campus, 2005
- FONSECA, José W. F.; **Administração Financeira e Orçamentária**. ed. IESDE Brasil S.A, 2009
- FONTOURA, Marília. Hora de Pedalar. **Revista Exame**, 16/07/1997. Notícias. Disponível em: < <http://exame.abril.com.br/revista-exame/edicoes/640/noticias/hora-de-pedalar-m0053884> >. Acesso em 06/09/2016.
- HEXSEL, A. E; SLONGO, L. A; LUCE, F. B; **Industria de bicicletas no Brasil**; Revista de Administração, São Paulo v. 26, n. 3; julho/setembro 91.
- MATARAZZO, Dante C. **Análise Financeira de Balanços**; Abordagem Básica e Gerencial; 5ª edição, ed. Atlas; 1998.
- SALMASI, Sílvia Vidal; LOPES, Andrea Pedreira; MATIAS, Alberto Borges. **Troca de Liderança: CALOI X MONARK**. 1998. Disponível em: < <http://www.fundacaofia.com.br/labfin/pesquisa/artigos/arquivos/189.pdf> >. Acesso em 05/09/2016.
- ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DOS FABRICANTES DE MOTOCICLETAS, CICLOMOTORES, MOTONETAS, BICICLETAS E SIMILARES. *Dados do Setor – Bicicletas*. **ABRACICLO**: Disponível em: <<http://www.abraciclo.com.br>>.
- ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DOS FABRICANTES, DISTRIBUIDORES, EXPORTADORES E IMPORTADORES DE BICICLETAS, PEÇAS E ACESSÓRIOS. *Mercado Brasileiro*. **ABRADIBI**: Disponível em: <<http://www.abradibi.com.br>>.
- BICICLETAS MONARK S.A. *Acionistas*. Disponível em: <http://www.monark.com.br>>.
- FIESP, Equipe Técnica; **Análise Setorial**; Setor de Bicicletas; São Paulo. 13 fev 2009.
- ROSEMBERG ASSOCIADOS; **O uso de bicicletas no Brasil**; qual o melhor modelo de incentivo?; Abril de 2015. Disponível em: <http://www.abraciclo.com.br/downloads/34-seguranca/968-estudo-rosenberg>